

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ  
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE  
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM CONTABILIDADE E FINANÇAS

CLARICE APARECIDA TEIXEIRA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMPRESA CREMER**

CURITIBA  
2017

CLARICE APARECIDA TEIXEIRA

## **ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA EMPRESA CREMER**

Monografia apresentada ao programa do Curso de Pós-Graduação do Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Finanças.  
Orientadora: Prof<sup>a</sup>. Mayla Cristina Costa

CURITIBA  
2017

*Dedico este trabalho ao meu irmão, que  
me incentiva a continuar estudando.*

## RESUMO

O objetivo deste trabalho é a aplicação das práticas contábeis e financeiras percebidas durante o Curso de Especialização em Contabilidade e Finanças, através da Análise de Balanço dos períodos de 2012 à 2015, expondo a reclassificação das contas, DRE atualizada, Análise Vertical e Horizontal, Ciclotrimetria, Cálculos de Ciclos; Ciclo Operacional, Ciclo de Produção, Ciclo Financeiro, Tipologia, Gráficos. Observa-se o modelo Fleuriet, a Dinâmica Financeira na Empresa que classificou a empresa como tipo II para os anos de 2014 e 2015 e no ano de 2013 a empresa apresentou situação econômica insatisfatória e se enquadra no tipo III do modelo Fleuriet e com endividamento crescente e pouco capital para cobrir as obrigações de curto prazo. Observa-se também que a empresa necessita procurar ajustar o ciclo financeiro para conseguir ter capital disponível e sanar problemas com o endividamento.

**Palavras-chave:** Análise Econômica Financeira. Cremer. Modelo Fleuriet.

## **ABSTRACT**

The aim of this paper is to apply accounting and financing practices learned the Specialization Course on Accounting Financing through the balance Sheet Analysis between 2012 and 2015 and to spell out the reclassification of bills, update, DRE, Vertical and Horizontal Analysis, Cyclometry, Calculus of Cycles, Operational Cycle, production Cycle, Financial Cycle, Typology, and Graphics. According to the Fleuriet model, the financial dynamic of the company was classified as type II in the years 2014 e 2015. In 2013, the company's economic was unsatisfactory and corresponded to type III of the Fleurit model, with increasing debt and insufficient capital for meeting its short-run obligations. It is observed that the company must adjust its financial cycle in order to have more capital for solving its debt issues.

**Keywords:** Financial Economic Analysis. Cremer. Fleuriet Model.

## LISTA DE TABELAS

Tabela 01 - Balanços Patrimoniais Atualizados Cremer S. A.....	39
Tabela 02 - Demonstração de Resultado Atualizados Cremer S. A .....	40
Tabela 03 - Análises Vertical e horizontal dos Balanços Patrimoniais Cremer S. A .....	41
Tabela 04 - Análises Vertical e horizontal das Demonstrações de Resultado Cremer S. A.....	42
Tabela 05 - Análises Através dos Índices Cremer S. A.....	47
Tabela 06 - Análise do Capital de Giro Cremer S. A.....	48
Tabela 07 - Análise de Rentabilidade Cremer S. A.....	50
Tabela 08 - Cálculos da Ciclotmetria Cremer S. A.....	52
Tabela 09 - Ciclo Ideal Cremer S. A.....	54
Tabela 10 - Classificação das Contas do Balanço Patrimonial Cremer S. A.....	55
Tabela 11 - Dinâmica Financeira Cremer S. A.....	56

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 – Balanços Patrimoniais 2012 à 2015 (%) CREMER S.A.....	43
Gráfico 02 - Demonstrações dos Resultados 2015 (%) CREMER S.A.....	44
Gráfico 03 - Demonstrações dos Resultados 2014 (%) CREMER S.A.....	44
Gráfico 04 - Demonstrações dos Resultados 2013 (%) CREMER S.A.....	45
Gráfico 05 - Demonstrações dos Resultados 2012 (%) CREMER S.A.....	45
Gráfico 06 – Análise de Capital de Giro CREMER S.A.....	48
Gráfico 07 – Ciclometria 2015 CREMER S.A.....	53
Gráfico 08 – Ciclometria 2014 CREMER S.A.....	53
Gráfico 09 – Ciclometria 2013 CREMER S.A.....	53

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO .....	10
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA .....	11
1.2 OBJETIVOS .....	12
1.2.1 OBJETIVO GERAL .....	12
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	12
1.3 JUSTIFICATIVA .....	12
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO .....	13
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....	14
2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS .....	14
2.1.1 BALANÇO PATRIMONIAL .....	15
2.1.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO – DRE .....	19
2.2 ÍNDICES FINANCEIROS .....	22
2.2.1 ÍNDICES DE SOLVÊNCIA À CURTO PRAZO OU LIQUIDEZ .....	23
2.2.2 MEDIDAS DE SOLVÊNCIA À LONGO PRAZO .....	25
2.2.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE .....	28
2.3 ANÁLISE DINÂMICA DE CAPITAL DE GIRO MODELO - FLEURIET .....	33
3 METODOLOGIA .....	36
3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO .....	36
3.1.1 QUANTO À ABORDAGEM DO PROBLEMA .....	36
3.1.2 QUANTO AOS OBJETIVOS DA PESQUISA E AOS PROCEDIMENTOS .....	36
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS .....	38
4.1 REESTRUTURAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DAS CONTAS .....	38
4.1.1 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA .....	38
4.2 ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL .....	46
4.3 ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES .....	49
4.4 CICLOMETRIA .....	51



4.5 CICLO IDEAL E COMENTÁRIOS.....	53
4.6 DINÂMICA FINANCEIRA DA EMPRESA .....	54
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES.....	57
REFERÊNCIAS.....	58

## 1. INTRODUÇÃO

A empresa Cremer S.A é a maior empresa de materiais descartáveis e de consumo para cuidado com a saúde do Brasil. São 3 mil produtos nas linhas de primeiros socorros, cirurgia, tratamento, higiene e bem-estar. É líder nos mercados de compressa de gaze, compressas cirúrgicas, ataduras gessadas, esparadrapos, algodão hidrófilo, fralda de pano, equipos, sondas e também comercializa adesivos industriais para indústrias calçadistas, automobilística e eletro- eletrônica.

A Cremer é reconhecida em todo o mundo pela qualidade dos seus produtos, como por exemplo, nas linhas de ataduras gessadas, adesivos hospitalares, frascos de aspiração e ataduras de crepom, tem sua própria logística de distribuição e sua atuação se estende por 20 países da América Latina do Sul e Europa, conta com uma equipe de 3000 colaboradores e fica localizada em Blumenau no estado de Santa Catarina.

As marcas que compõe a empresa Cremer são; TPOZ, PSIMO, EMBRAMED, DENTAL CREMER, SALVELOX, SALVEPED, possui 9 centros de distribuição sendo alocados da seguinte forma: 6 dedicados a produtos médico-hospitalares e cosméticos, 2 dedicados a fitas adesivas industriais e 1 dedicado a produtos odontológicos (DENTAL CREMER).

Desenvolvimento industrial e preservação da natureza estão explícitos, na filosofia da empresa Cremer sempre buscando soluções que colocam em prática o compromisso e a responsabilidade com meio ambiente entre elas estão: Estação de tratamento de efluentes das Unidades Têxtil e Adesivos Unidade de recuperação de Solventes (cloreto de metileno, metanol e benzina); Reciclagem de resíduos sólidos e Reciclagem de resíduos sólidos não recicláveis.

A Análise das Demonstrações Financeiras tem como finalidade averiguar a real capacidade que a empresa possui em âmbito financeiro, econômico e estrutural, auxiliando seus acionistas e administradores na tomada de decisões com base em dados concretos e confiáveis.

As demonstrações financeiras representam a principal ferramenta no processo de análise econômica - financeira das empresas, onde é imprescindível que seus administradores tenham um bom conhecimento desses relatórios. Além disso, é importante que os demonstrativos financeiros sejam autênticos e consistentes, para que os índices e outras técnicas de análise apresentem a real situação da empresa, tais como:

- ✓ Verificação da capacidade de Manutenção e absorção de créditos juntos às entidades financeiras;
- ✓ Mensuração dos níveis de endividamento perante fornecedores e avaliação no prazo médio de maturação das dívidas;
- ✓ Medir a garantia dos capitais de terceiros e o equilíbrio da estrutura operacional com base nos recursos próprios;
- ✓ Acompanhar o volume de vendas a prazo e o tempo médio de recebimento dos seus prospectivos clientes;
- ✓ Verificar tendências;

Fornecer valiosas informações à administração quanto aos custos e despesas das atividades sociais, bem como verificar o comportamento dos negócios perante os cocorrentes e expectativas do mercado consumidor, além de outras. (Teles Sá, 1996, p. 17-18)

## **1.1 PROBLEMA DE PESQUISA**

Após relato da importância da análise das demonstrações financeiras nas empresas, existe a necessidade de verificar a real situação econômica – financeira em que a empresa se encontra, ora para sócios acionistas, administradores ou para o setor a qual está inclusa, apontando a credibilidade, a eficácia na manutenção de suas atividades e grau de endividamento. Então a pergunta é: Qual é a situação econômica-financeira da empresa CREMER S.A?

## **1.2 OBJETIVOS**

Os objetivos deste trabalho são em relação à analisar a situação econômica – financeira da empresa.

### **1.2.1 OBJETIVO GERAL**

Verificar a situação econômica – financeira da empresa fornecedora de produtos para cuidados pessoais com a saúde nas áreas de primeiros socorros, cirurgia, tratamento e higiene (CREMER) nos anos de 2012 a 2015.

### **1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- ✓ Realizar análises das demonstrações contábeis da empresa.
- ✓ Calcular os índices econômicos financeiros dos anos de 2012 a 2015.
- ✓ Analisar, comparar e comentar os resultados contábeis e financeiros da empresa.

## **1.3 JUSTIFICATIVA**

O valor de uma empresa no mercado, setor e local em que ela está inserida é de suma importância para o crescimento da economia do setor e da própria empresa. Sendo assim a situação financeira e seu comportamento no mercado é extremamente relevante no mercado onde atuam.

A análise de balanço vem realizar a verificação da situação financeira interna e externa da empresa, o seu comportamento no mercado onde atua, busca também interpretar e ajustar os demonstrativos, identificar os problemas, apontar as causas e possíveis soluções.

Só é possível conhecer a real situação econômica financeira de uma empresa através de três pontos: a rentabilidade, liquidez e endividamento, por isso a necessidade de executar uma análise de balanço.

Por isso é importante estudar e analisar a empresa deste setor, para o aluno é de alta relevância executar uma análise de balanço, pois os estudos e a própria análise em si, possibilita colocar em prática a teoria vivida em sala e estudada em livros, sites, apostilas, enfim o material de apoio como um todo, durante o curso de pós-graduação.

#### **1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO**

Este trabalho começa apresentando fundamentações teóricas pertinentes ao tema e ao desenvolvimento do próprio. Entre tais fundamentos evidenciam-se assuntos como: demonstrações contábeis, reestruturação e classificação das contas, atualização monetária, análise vertical e horizontal, análise através de índices (rentabilidade, liquidez, endividamento, lucro, estrutura e capital de giro).

Após o desenvolvimento teórico é demonstrado os aspectos metodológicos de pesquisa do trabalho em geral da empresa Cremer, e então os dados e apresentação da análise e por fim, as considerações finais do trabalho.

## **2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Esta seção apresenta os fundamentos teóricos para o desenvolvimento deste trabalho, inicia-se com os demonstrativos contábeis e a seguir as técnicas ou índices tradicionais financeiros mais utilizados.

### **2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

A Lei 6.404/76 artigo 176 determina que ao fim de cada exercício social a empresa deverá elaborar as seguintes demonstrações financeiras, tendo por base sua escrituração mercantil:

- ✓ Balanço Patrimonial;
- ✓ Demonstração do resultado do Exercício (DRE);
- ✓ Demonstrações dos Lucros e prejuízos acumulados;
- ✓ Demonstração dos Fluxos de Caixa (Redação dada pela Lei 11.638/07);
- ✓ Se Companhia aberta, Demonstração do Valor Adicionada (incluso pela Lei 11.638/07).

A Lei supracitada determina ainda que todas as demonstrações financeiras sejam complementadas por notas explicativas e demonstrações contábeis ou quadros analíticos para o esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício. E as demonstrações do exercício devem trazer as indicações de valores do exercício anterior.

A Demonstração das Origens e Aplicação dos Recursos, que era obrigatória, passou a ser facultativa de acordo com a Lei 11.638/07, também ordena que as companhias fechadas com patrimônio líquido, que na data do balanço, inferior a 2 milhões não são obrigadas à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa.

### 2.1.1 BALANÇO PATRIMONIAL

Para Assaf Neto (2012, p.104), o balanço apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em dado momento. A informação que esse demonstrativo oferece é totalmente estatística e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após o seu encerramento. No entanto, as relevantes informações de tendências que podem ser extraídas de seus diversos grupos de contas, o balanço servirá como elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação econômica da empresa.

O balanço é composto de três partes essenciais: Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido. De acordo com a nova legislação societária, o Ativo e o Passivo apresentam a seguinte classificação: Circulante e Não Circulante. O Ativo não circulante é formado por realizável à longo prazo (investimento, imobilizado e intangível). O Passivo não circulante engloba o exigível à longo prazo e o patrimônio líquido. Cada uma dessas partes apresenta suas diversas contas classificadas em grupos, os quais por sua vez são dispostos em ordem decrescente de grau de liquidez.

Com base na estrutura básica legal, é possível pormenorizar cada grupo; a classificação do Quadro 1.2 não é obrigatória do ponto de vista da legislação, e a nomenclatura pode variar, mas basicamente engloba a maioria das situações:

Por Ativo entende - se todos os bens econômicos de propriedade da empresa (bens e direitos), que prometem gerar benefícios econômicos de caixa futuros.

**Quadro 1 - Estrutura Resumida do Balanço Patrimonial**

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Ativo Realizável a Longo Prazo	Passivo Exigível a Longo Prazo
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido
Investimentos	Capital
Imobilizado	Reservas de Capital
Intangível	Ajustes de Avaliação Patrimonial
Diferido	

Fonte: Assaf Neto (2012, p.104)

**Quadro 2- Exemplo de Balanço Patrimonial**

<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>
Disponibilidades	Empréstimos e Financiamentos
Aplicações financeiras	Debêntures
Clientes	Fornecedores
(-) duplicatas descontadas	Impostos e valores a recolher
Outros Créditos	Outras Obrigações a pagar
(-) Prov. Para crédito de Liquidação duvidosa	Provisões
Estoques	
Despesas Antecipadas	<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>
	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	Empréstimos e Financiamentos
<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	Debêntures
Créditos Diversos	Outras Obrigações e provisões
	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>
<b>ATIVO PERMANENTE</b>	Capital Social Integralizado
<b>INVESTIMENTOS</b>	Reservas de Capital
<b>IMOBILIZADO</b>	Reservas de Lucros
<b>INTANGÍVEL</b>	Ajuste de Avaliação patrimonial
	(-) Ações em tesouraria

Fonte: Assaf Neto (2012, p.105)

### **Ativo Circulante**

O Ativo Circulante engloba, além das disponibilidades, créditos, estoques e despesas antecipadas realizáveis no exercício social subsequente, o que caracteriza de realização até um ano. O mesmo se aplica ao **Passivo Circulante**. Existem casos anormais em que o ciclo operacional da empresa é superior a 12 meses, ativo e passivo podem assumir o prazo igual a este ciclo, exemplos: Construtoras de navios, Fazendas de Criação e engorda de gado e em casos mais raros. Mesmo assim as demonstrações são publicadas anualmente e o exercício continua sendo de um ano, mudando apenas o conteúdo dos valores do Circulante que abrange prazo mais extenso.



## **Ativo Realizável à Longo Prazo**

A legislação determina que os créditos junto a controladas, coligadas, administradores e sócios originários de atividades não normais (empréstimo, adiantamentos e etc.) devem figurar como realizáveis longo prazo e são recebidos após o final do exercício social seguinte (período superior a 12 meses) e de acordo com a Lei nº 11.638/07, todos os ativos provenientes de operações à longo prazo devem ser ajustadas a valor presente.

## **Ativo Permanente**

O Ativo Permanente é composto por 3 grupos; Investimento, Imobilizado e Intangível. Os investimentos são considerados permanentes quando não destinados à negociação, mas dirigidos para produzirem benefícios à investidora mediante sua participação nos resultados da investida ou para obtenção de bom relacionamento com os clientes ou fornecedores ou até mesmo para especulação, na maioria das vezes, esses investimentos vêm de participações societárias, mas podem incluir outros bens.

### **Imobilizado**

O ativo imobilizado apresenta as seguintes características; possuir duração bastante longa, quase permanente; não se destinar a venda e ser utilizado nas operações dos negócios da empresa. A maior parte dos ativos se tornam custos para as empresas com decorrer do tempo por sofrerem exaustões, depreciações ou amortizações.

### **Intangível**

O ativo intangível representa bens materiais ou incorpóreos como marcas, patentes, direitos autorais e etc. estes bens estão sujeitos à perda de valor; e também

ao Impairment Test e de acordo com a nova legislação o Intangível passou a se constituir em grupo próprio de Contas do ativo não Circulante.

### **Passível Exigível**

O Passivo exigível é dividido em Circulante e não Circulante (exigível a longo prazo); Tanto o Circulante quanto o exigível alongo prazo são compostos de dívidas, obrigações, riscos e contingências, só há diferenciação em função do prazo. Os passivos sujeitos a indexação por índices de preços, moeda estrangeiras outras formas contratadas de pós - definição e devem estar totalmente atualizadas na data do balanço.

A medida que os empréstimos tomados a longo prazo passam a ser vencíveis no exercício social subsequente, são transferidos para o passivo circulante.

As obrigações da empresa vencíveis após o final do exercício social seguinte a data de encerramento do balanço patrimonial são classificadas no Passivo Exigível à Longo Prazo.

### **Patrimônio Líquido**

O Patrimônio Líquido é formado por: Capital Social, Reservas de Capital, Reservas de lucros, Ajuste de Avaliação Patrimonial e Ações de Tesouraria.

- Capital Social; equivale aos investimentos (integralizações) realizados pelos sócios (acionistas) da empresa e parcelas dos lucros não pagas aos proprietários e incorporadas ao Capital Social. Nesta conta deve ser registrado somente o valor efetivamente integralizado.
- Reserva de Capital; são formadas basicamente por valores recebidos pela empresa dos sócios ou de terceiros, que são jogados diretamente para o patrimônio líquido, esses valores não interferem no resultado por não se referirem a prestação de serviços ou venda de produtos pela empresa e são destinados geralmente para absorção de prejuízos e aumento de capital por incorporação.

- Reservas de Lucro; são lucros gerados pela empresa, transitados pelo seu resultado e retido por várias razões. A reserva Legal é a parcela que a legislação impede que de fato seja distribuída. As estatutárias são as que os estatutos de algumas companhias obrigam que de fato sejam criadas. As reservas para Contingências dizem respeito a lucros retidos para fazer face a possíveis perdas que devem ocorrer no futuro e se essas perdas efetivamente ocorrerem, serão consideradas prejuízos no exercício em que se efetivarem, e essas reservas retornarão a lucros ou prejuízos acumulados para a compensação com tais prejuízos. As reservas de Lucro a Realizar (transformar em dinheiro, que já passaram pelo resultado do exercício) são frutos de lucro que, por não terem sido ainda transformados em dinheiro nem vierem a se transformar no próximo exercício, podem ficar retidos até sua monetarização. As reservas de Expansão são retenções não legais e nem estatutárias definidas por deliberação em assembleia ou deliberação do próprio órgão se não sociedade anônima. E dentre estas a que nunca pode ser utilizada para dividendos é a reserva Legal.

A Lei nº 11.638/07 aboliu o registro de Lucros sem destino no patrimônio líquido (“Lucros Acumulados”) para Sociedade Anônimas e Empresas Limitadas de Grande Porte, para as demais permanece a conta de “prejuízos Acumulados”.

- Ações em tesouraria; é uma conta redutora do patrimônio líquido, são ações de emissão da própria sociedade e recompradas no mercado. Estas operações só podem acontecer em casos especiais.

### **2.1.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO – DRE**

Essa demonstração tem como objetivo exclusivo apurar o lucro ou prejuízo do exercício, engloba as receitas, as despesas, os ganhos as perdas do exercício, apurados por Regime de Competência, independente de seus pagamentos ou recebimentos.

**Quadro 3 - Estrutura da Demonstração do Resultado dos Exercícios**

DRE
<b>RECEITA BRUTA DE BENS E SERVIÇOS</b>
(-) Imposto sobre Vendas
(-) Devoluções, Descontos Comerciais e Abatimentos
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>
(-) Custo de produtos Vendidos
<b>LUCRO BRUTO</b>
(-) Despesas de Vendas
(-) Despesas Gerais e Administrativas
(-) Despesas Financeiras Líquidas
(-) Outras Despesas Operacionais
(+) Outras Despesas Operacionais
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA</b>
(-) Provisão para o imposto de Renda
(-) Participações dos Debêntures, Empregados, Administradores e partes Beneficiárias
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>

Fonte: Assaf Neto (2012, p.111).

### Receita Líquida

É a receita da empresa pela venda de seus produtos e de seus serviços, excluindo impostos sobre vendas (IPI, ICMS, ISS, PIS, COFINS e etc.) não são recursos seus apenas transitam pelo caixa e Devoluções, Descontos Comerciais e Abatimentos. Os descontos condicionais a pagamentos antecipados ou em determinadas datas são tratados como encargos financeiros entre as despesas operacionais.

### Custos dos produtos e Serviços

O Custo de mercadorias vendidas na empresa comercial nada mais representa do que o histórico de aquisição desses bens e neste custo estão inclusos, ainda na forma de estoque, os gastos com colocação das mercadorias em condições de venda,

como transporte, seguro e etc.. Quanto aos impostos são agregados aos estoques e automaticamente ao custo das mercadorias vendidas apenas os não recuperáveis explicitamente na venda.

Assim, o ICMS normalmente ao pago na compra não é adicionado a eles e fica separadamente como adiantamento ao Governo, ICMS à recuperar no Ativo ou diminuir a dívida gerada pelo imposto incidentemente na venda; dessa forma; não há ICMS na Venda Líquida e nem no Lucro Bruto. Já o IPI, na empresa comercial é normalmente um imposto não recuperável explicitamente, por isso é adicionado ao custo de aquisição dos estoques e dos produtos vendidos.

No caso das indústrias; o custo dos produtos vendidos é obtido em função da soma dos estoques iniciais com o custo de produção do período e diminuição dos estoques finais. Nesses custos é adotado no Brasil o custeio por Absorção.

### **Resultado Operacional e Resultado antes dos Impostos**

Ao deduzir do Resultado Bruto todas as despesas de naturezas operacionais (vendas, administrativas e gerias etc.) e acrescida outras receitas operacionais, apura-se o Resultado Operacional conhecido como resultado antes do Juros e Impostos.

### **Provisão para o Imposto de Renda**

O Imposto de Renda e a Contribuição Social incidentes sobre o Lucro do Exercício é obrigatório estar diminuído do resultado desse mesmo exercício, é considerado como exigibilidade no Balanço. Então surge no resultado e no Passivo Circulante a Provisão para Imposto de Renda.

### **Notas Explicativas**

A legislação brasileira determina e a própria Contabilidade também, que as notas explicativas às demonstrações financeiras contenham:

- Ramo de atividade da empresa, objeto social, localização e etc.;

- Sumário das práticas contábeis, com a explicação resumida dos critérios
- Detalhamento dos investimentos em outras empresas
- Reavaliações realizadas no exercício e seu tratamento contábil;
- Ônus que gravem os ativos da empresa, garantias prestadas a terceiros, fianças, avais e outras contingências;
- Detalhamento das dívidas de longo prazo;
- Detalhamento do capital Social;
- Ajustes de Exercícios Anteriores realizados no Exercício
- Eventos subsequentes a data do balanço que possam alterar significativamente a posição financeira e patrimonial futuras da empresa;
- Detalhamento de Contas Agrupadas no Balanço;
- Cálculo do Lucro e do Dividendo por ação, e do dividendo mínimo obrigatório.

## 2.2 ÍNDICES FINANCEIROS

Segundo Ross (1998); Índices Financeiros consistem em ferramentas de comparação e investigação das relações entre diferentes informações financeiras.

**Quadro 3 – Indicadores de Liquidez da Análise Financeira Tradicional**

Análise financeira	Liquidez imediata	<u>Disponível</u> Passivo Circulante
	Liquidez seca	<u>Ativo Circulante - Estoques</u> Passivo Circulante
	Liquidez corrente	<u>Ativo Circulante</u> Passivo Circulante
	Liquidez geral	<u>Ativo Circulante + Realizável Longo Prazo</u> Passivo Circulante + Passivo Não Circulante

Fonte: Ross, A., Stephen, 1998, p. 65, 66, 67e 68.

Os índices financeiros são agrupados das seguintes categorias;

### 1 Índices de Solvência à Curto Prazo ou Liquidez

- 2 Índices de Solvência a Longo Prazo, ou endividamento
- 3 Índices de gestão de Ativos ou Giro
- 4 Índices de Rentabilidade
- 5 Índices de Valor de Mercado

### **2.2.1 ÍNDICES DE SOLVÊNCIA À CURTO PRAZO OU LIQUIDEZ**

Os índices de solvência à curto prazo, destinam - se a proporcionar informações sobre a Liquidez Corrente de uma empresa, de modo que esses índices são considerados medidas de liquidez. A principal preocupação consiste na capacidade da empresa em pagar suas contas à curto prazo, sem demasiada dificuldade. Esses índices concentram nos ativos e nas exigibilidades circulantes. São interessantes para os bancos, credores de curto prazo.

O ponto positivo é que ativos e exigibilidades circulantes consiste no fato de seus valores contábeis e valores de mercado apresentarem proximidade. Na maioria das vezes, esses ativos e exigibilidades não duram o suficiente para que diverjam muito. Em contrapartida o que acontece com qualquer tipo de índice quase monetário, os ativos e exigibilidades circulantes variam muito rápido, o que torna o saldo de hoje não tão confiáveis para o futuro. Sendo sua fórmula o Disponível / Passivo Circulante.

#### **Índice de Liquidez Corrente**

É um dos índices mais conhecidos e utilizados é o Índice de Liquidez Corrente, tendo sua fórmula da seguinte forma, os Ativos Circulantes / Exigibilidade Circulante.

Como os ativos e as exigibilidades circulantes são em princípio convertidos em dinheiro durante os 12 meses seguintes, sendo assim uma medida de Liquidez à curto prazo e este índice deve ser pelo menos igual a 1 porque se for inferior demonstra que o capital de giro líquido (ativo circulante menos exigível circulante) é negativo. Isso é incomum em uma empresa sadia financeiramente. E um índice de liquidez corrente relativamente baixo não seria um mau sinal para uma empresa com grande capacidade de endividamento não utilizada.

## Índice de Liquidez Seca

O estoque é, muitas vezes, o ativo circulante menos líquido. Também é o ativo para o qual os valores contábeis são menos confiáveis como medida de valor de mercado, pois a qualidade do estoque não é levada em conta, Parte do estoque pode acabar, na verdade, sendo representada por bens danificados, obsoletos, ou pode haver alguma perda.

Estoques grandes sinalizam dificuldades próximas. A empresa pode ter superestimado suas vendas e comprado mercadorias ou produzido bens em quantidades excessivas. Se isso acontecer uma parcela substancial de liquidez pode estar em estoques de giro muito lento.

Para que a liquidez fique mais precisa calcula-se o índice de liquidez seca como se faz com o índice de liquidez corrente, mas os estoques são excluídos (Ativo Circulante-Estoques / Exigibilidade Circulantes).

O uso de Caixa para aumentar o estoque não afeta o índice de liquidez corrente, mas reduz o índice de liquidez seca. A ideia é de que os estoques são ativos de Liquidez reduzida, em comparação ao caixa.

## Liquidez Imediata

Para Assaf Neto (2012), é o indicador que retrata a saúde financeira da empresa a longo prazo, a importância desse índice para análise de folga financeira pode ser prejudicado se os prazos dos ativos e passivos, considerados em seu cálculo, forem muito diferentes. Este índice é determinado pela expressão:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável à Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível à Longo Prazo}}$$



É recomendado que a análise de liquidez consiga ser realizada de maneira mais integrada, associando-se todos os indicadores objetivando mostrar a interpretação da folga financeira da empresa.

### **2.2.2 MEDIDAS DE SOLVÊNCIA À LONGO PRAZO**

Este grupo de índice objetiva medir a capacidade da empresa de saldar suas obrigações à longo prazo ou seu grau de endividamento, estes são os mais comuns;

#### **Índice de Endividamento Geral**

O índice de endividamento geral leva em conta todas as dívidas, de qualquer prazo de vencimento;  $(\text{Ativo Total} - \text{Patrimônio Líquido} / \text{Ativo Total})$ .

#### **Indicadores de Endividamento da Estrutura**

Para Assaf Neto (2012), os indicadores de endividamento e estrutura são utilizados para aferir a composição (estrutura) das fontes passivas de recurso de uma empresa. Demonstram como os recursos de terceiros são utilizados pela empresa e sua participação relativa em relação ao capital próprio. Indicam elementos para avaliar o grau de comprometimento financeiro de uma empresa face aos credores (principalmente instituições financeiras) e sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros assumidos à longo prazo.

As principais são:

**Quadro 4 – Indicadores de Análise Estrutural**

Análise estrutural	Participação de capital de terceiros	<u>Capital de Terceiros</u> Patrimônio Líquido
	Composição das exigibilidades	<u>Passivo Circulante</u> Capital de Terceiros
	Imobilização de recursos próprios	<u>Ativo Imobilizado</u> Patrimônio Líquido
	Capitalização	<u>Capitais Próprios Médios</u> Ativo Médio

Fonte: Assaf Neto, 2012, p. 126,127 e 128.

### **Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio**

Essa medida revela o nível de endividamento (dependência) da empresa em relação ao seu financiamento por meio de recursos próprios.

$$\text{Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio} = \frac{\text{Exigível Total (Passivo Circulante) + Exigível à Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

A comparação do endividamento pode ser realizada pelo exigível total, conforme sugerido ou por uma das partes deste item (passivo circulante/patrimônio líquido e exigível à longo prazo/patrimônio líquido). A relação indica, para cada uma das formas de cálculo, quanto a empresa possui de recursos de terceiros (a curto prazo, a longo prazo ou total) para cada unidade monetária aplicada de capital próprio. Em princípio, um resultado superior a 1 denota maior o grau de dependência financeira da empresa em relação aos recursos de terceiros.

### **Relação Capital de Terceiros / Passivo Total**

Este índice mede a porcentagem dos recursos totais da empresa que se encontra financiada por capital de terceiros. Ou seja, para cada unidade de recursos

captada pela empresa, mede quanto provém de fontes de financiamento não próprias, isto é:

$$\frac{\text{Relação Capital de Terceiros / Passivo Total}}{\text{Exigível Total}} = \frac{\text{Passivo Total (Exigível total + Patrimônio Líquido)}}{\text{Exigível Total}}$$

Sabendo que o passivo total incorpora todos os recursos captados pela empresa e suas aplicações encontram-se identificadas no ativo, e demonstra também a proporção dos ativos totais (total do investimento da empresa) financiada mediante capital de terceiros. E diminuindo de 1 o resultado desse índice, obtém – se a porcentagem do ativo financiada mediante capital próprio.

E o crescimento no valor desse índice pode denotar redução na rentabilidade da empresa e esta conclusão não deve ser feita de forma generalista. É importante analisar o custo do endividamento em relação ao retorno produzido pelas aplicações desses recursos no ativo. O retorno da empresa é função da margem operacional e giro dos ativos. Dessa maneira desde o retorno enunciado pelo giro dos ativos suplante o custo do endividamento, pode ser interessante para uma empresa elevar este índice, aproveitando – se assim de uma alavancagem financeira favorável, porém vai depender da liquidez da empresa em sustentar um endividamento mais elevado, e de convivência com uma taxa de risco financeira mais alta, a qual exerce uma influência sobre o nível de juros pelos fornecedores do capital.

### **Imobilização dos Permanentes**

Revela a porcentagem dos recursos passivos à longo prazo (permanentes) que se encontra imobilizada em itens ativos, ou seja, aplicados no ativo permanente. E este indicador é mensurado da seguinte forma.

**Imobilização de Recursos Permanentes**

Ativo Permanente  
Exigível à Longo Prazo + Patrimônio Líquido

Se for superior a 1 (100%), indica que os recursos permanentes da empresa não são suficientes para financiarem suas aplicações de permanentes, sendo utilizados nessa situação fundos provenientes do passivo circulante com reflexos negativos sobre o capital de giro.

Observa-se ainda que os valores do ativo permanente e patrimônio líquido considerados nas várias expressão de cálculo dos índices de endividamento e estrutura são obtidos em termos de valores médios corrigidos. Para o analista externo é difícil mensurar, sendo utilizada a média aritmética simples, baseada nos valores disponíveis.

Observa-se ainda uma falta de correção do ativo permanente com reflexos sobre a estrutura patrimonial da empresa. Cada valor a menor no ativo representa um valor a menor no patrimônio líquido, mas cada valor da dívida está sempre presente atualizado.

### 2.2.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE

Ross (1997), os índices de rentabilidade visam a medir o quão eficiente a empresa usa seus ativos e administra suas operações. Neste grupo de índices, a preocupação, reside na última linha da demonstração do resultado, o lucro líquido.

**Quadro 5 – Indicadores de Rentabilidade**

Análise econômica	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$
	Giro	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$

Fonte: Ross, A., Stephen, 1998, p. 66 e 67.

## Margem Líquida

As empresas voltam – se muito para as margens de lucro, sendo calculado o Lucro Líquido / Vendas líquidas.

Gitman (1997), a margem líquida mede a porcentagem de cada unidade monetária de venda que restou, depois da dedução de todas as despesas, incluso imposto de renda. Quanto maior for a margem líquida da empresa melhor e é bastante citada para indicar o sucesso de uma empresa em termos de lucratividade sobre vendas, e difere muito entre as indústrias. Por exemplo uma margem de lucro de 1% é comum para uma mercearia, enquanto uma margem de 10% seria baixa para uma joalheria.

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido após o IR}}{\text{Vendas}}$$

**Rentabilidade do Ativo ou (ROA) Taxa de Retorno sobre o Investimento, também chamada de ROI**

A taxa de retorno sobre o ativo total (ROI) é também chamada de retorno sobre o investimento da empresa, mede a eficiência global da administração na geração de lucro com seus ativos disponíveis. Quanto mais alta for essa taxa melhor e é calculada da seguinte forma;

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Gerado pelos Ativos (Operacional Líquido do IR)}}{\text{Investimento Médio}}$$

Para Assaf Neto (2012), o Retorno sobre o Ativo (ROA), pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que uma empresa pode incorrer em suas captações de fundos. Se uma empresa obtiver empréstimos a taxas de juros superiores ao retorno gerado por seus ativos, o resultado produzido pela aplicação desses fundos será

inferior á remuneração devida ao credor, onerando a rentabilidade dos proprietários (acionistas).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Gerado pelos Ativos (Operacional)}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

### Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) mede o retorno obtido sobre o investimento (ações preferenciais e ordinárias) dos proprietários da empresa, quanto mais alta a taxa de retorno, melhor para os proprietários é calculada como segue:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido após IR}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

### Giro

Indica a eficiência com a qual a empresa usa todos os seus ativos para gerar vendas, quanto maior o giro do ativo médio da empresa, mais eficientes seus ativos foram usados. Essa medida é muito importante para os administradores, uma vez que indica se as operações da empresa foram ou não financeiramente eficientes. Segue forma de calculo:

$$\text{Giro} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

### Ciclometria

Para Assaf Neto (2012), os indicadores de atividade visam à mensuração das diversas durações de um Ciclo Operacional, o qual envolve todas as fases operacionais de uma empresa, que vão desde a aquisição de insumos básicos ou mercadorias até o recebimento das vendas realizadas. Para a redução desse período e

consequentemente das necessidades de investimentos, as empresas utilizam normalmente de prazos para pagamentos de estoques adquiridos e de operações bancárias de desconto de duplicatas representativas das vendas a créditos.

A administração de valores circulantes demonstra com mais detalhes as várias fases do ciclo operacional (cálculos e interpretações), os quais permitem uma análise mais dinâmica do desempenho de uma empresa e desta maneira são determinadas a liquidez de estoque, dos valores a receber de clientes e devidos a fornecedores, assim como suas devidas respectivas rotações (giros).

#### Quadro 6 - Ciclometria

<b>CICLOMETRIA</b>	
	$\text{PMEmp} = (((EI_{mp} + EF_{mp})/2) \times T)/MAP \times (MAP/RB - DevA)$ $\text{PMEpe} = (((EI_{pe} + EF_{pe})/2) \times T)/CPA \times (CPA/RB - DevA)$ $\text{PMEpa} = (((EI_{pa} + EF_{pa})/2) \times T)/CPV \times (CPV/RB - DevA)$
<b>Ciclo de produção</b>	<b>= PMEmp + PMEpe + PMEpa</b>
	$\text{PMEdr} = (((SI_{dr} + SF_{dr})/2) \times T)/VP \times (VP/RB - DevA)$
<b>Ciclo operacional</b>	<b>= Ciclo de produção + PMEdr</b>
	$\text{PMEdpg} = (((SI_{dpg} + SF_{dpg})/2) \times T)/\text{Compras Brutas} \times (\text{Compras Brutas}/RB - DevA)$
<b>Ciclo financeiro</b>	<b>= Ciclo operacional - PMEdpg</b>

Fonte: Assaf Neto, 2012, p. 129 e 130.

#### Prazo Médio de Estocagem

Indica o tempo médio necessário para a completa renovação dos estoques da empresa. Obtido, admitido demonstrações anuais, da forma seguinte:

$$\text{PME} = \frac{\text{Estoque Médio}}{\text{Custo dos Produtos Vendidos}} \times 360^2$$

### Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Revela o tempo médio (expresso em meses ou dias) que a empresa tarda em pagar suas dívidas (compras a prazo) de fornecedores.

$$\text{PMF} = \frac{\text{Contas a Pagar a Fornecedores (Média)}}{\text{Compras Anuais a Prazo}} \times 360$$

Desde que os encargos atribuídos às compras a prazo não excedam a taxa inflacionária verificada (ou taxas de juros de mercado, se estas estiverem eventualmente aquém da inflação), torna-se atraente à empresa apresentar um prazo de pagamento mais elevado. Com isso a empresa pode financiar suas necessidades de capital de giro com recursos menos onerosos (na realidade com fundos a custo real negativo).

### Prazo Médio de Cobrança

O prazo médio de cobrança indica o tempo médio (meses ou dias) que a empresa despende em receber suas vendas realizadas a prazo.

$$\text{PMC} = \frac{\text{Valores a Receber de Vendas a Prazo (Média)}}{\text{Vendas Anuais a Prazo}} \times 360$$

A empresa deve abreviar, sempre que possível, o prazo de recebimento de suas vendas. Com isso, poderá manter recursos disponíveis para outras aplicações mais rentáveis por prazos maiores, e elevar o giro de seus ativos, o que determina maior nível de rentabilidade. O custo de manter recursos aplicados em itens realizáveis



pode ser identificada pela taxa de juros cobrada pelo mercado em empréstimos para giro.

O valor de aplicações em valores a receber, por sua vez, poderá ser reduzido mediante o desconto de duplicatas nos bancos comerciais. Uma dinamização maior dessas operações depende da necessidade de liquidez imediata da empresa e, principalmente, do custo efetivamente cobrado por essas instituições financeiras.

### **2.3 Análise Dinâmica do Capital de Giro - Modelo Fleuriet**

Para Braga (1991), a análise Avançada ou Análise de Capital de Giro, esse modelo foi proposto pelo francês Michel Fleuriet e é utilizado, para análises, subdivisões do ativo circulante e do passivo circulante de acordo com a natureza de seus componentes: financeira (errática) e operacional (ou cíclica), estabelece, por meio de relações entre os itens de ativo e passivo circulantes, se uma empresa está ou não em equilíbrio financeiro.

De acordo com Braga (1991), essa metodologia avalia de modo célere a situação financeira das empresas através da classificação dos balanços em um dos seis tipos possíveis de configurações de determinados elementos patrimoniais. Inicialmente o modelo propõe uma nova classificação gerencial para as contas de ativo e passivo circulante, através da natureza financeira ou operacional, sendo essa segregação essencial para o processo de avaliação das necessidades de capital de giro, conforme segue:

Ativo Circulante: Subdividido em Ativo Circulante Financeiro (ACF) ou Errático e o Ativo Circulante Operacional (ACO) ou Cíclico. O (ACF) é constituído por elementos financeiro como; caixa, bancos, aplicações financeiras à curto prazo e o (ACO) ou Cíclico é composto pelas contas relacionadas às atividades operacionais da empresa, como; estoques, duplicatas a receber e provisão para créditos de liquidação duvidosa, sendo motivado pelo volume de negócios ou pelo ciclo operacional como; políticas de prazo de vendas ou prazo de estocagem.

Unindo as variáveis Capital Circulante Líquido, Necessidade de Capital de Giro e Saldo de Tesouraria, Fleuriot propôs seis tipos de situação financeira possíveis para as empresas. Para Braga (1991), as classificações são as seguintes:

**Quadro 7 – Tipologia Modelo Fleuriot**

TIPO	CCL	NCCL	CONDIÇÃO	SITUAÇÃO
I	> 0	< 0	CCL > NCCL	Excelente
II	> 0	> 0	CCL > NCCL	Sólida
III	> 0	> 0	CCL < NCCL	Insatisfatória
IV	< 0	> 0	CCL < NCCL	Péssima
V	< 0	< 0	CCL < NCCL	Muito Ruim
VI	< 0	< 0	CCL > NCCL	Alto Risco

Fonte: Braga, R., Stephen, 1991, p. 12.

**Tipo I - Excelente:** demonstram excelente liquidez e boa folga financeira para honrar as exigibilidades de curto prazo, apresentam recursos permanentes aplicados no ativo. Para Braga (1991), os exemplos são; os supermercados porque compram a prazo, giram rapidamente os estoques e vendem a vista.

**Tipo II - Sólida:** os recursos permanentes aplicados no capital de giro líquido suprem a insuficiência do Passivo Circulante Cíclico, e ainda permitem a manutenção de saldo positivo de tesouraria. Entretanto Braga (1991) entende que os Passivos Circulantes Cíclicos são insuficientes para atender as necessidades de financiamentos dos ativos operacionais de curto prazo, representado pelo ativo circulante líquido.

**Tipo III - Insatisfatória:** Segundo Braga (1991), essa estrutura de balanço, aponta uma situação financeira insatisfatória, devido ao fato do CCL ser inferior ao IOG (NCCL). As empresas que possuem este tipo de estrutura patrimonial são bastante dependentes de empréstimos de curto prazo para fazer girar suas operações.

**Tipo IV - Péssima:** este tipo de situação ocorre quando o CCL está negativo e o NCCL está positivo ao mesmo tempo sugere uma péssima situação financeira, com possibilidade de agravamento com a expansão dos negócios, evidenciado pelo crescimento do saldo negativo da tesouraria. Para Braga (1991), as empresas privadas com este tipo de balanço estariam à beira da falência, a menos que seus acionistas controladores pudessem fornecer algum tipo de apoio externo.

**Tipo V - Muito Ruim:** A situação financeira é muito ruim, porém menos grave do que o tipo IV, para Braga (1991), Esta situação se deve ao fato de os passivos circulantes operacionais excederem às necessidades de recursos para financiar os ativos circulantes operacionais, o que faz aumentar os efeitos negativos do saldo da tesouraria e demonstra a existência de risco de solvência da empresa.

**Tipo VI – Alto Risco:** O tipo VI revela uma estrutura financeira de alto risco, o CCL e o NCCL permanecem negativos, sendo o NCCL inferior ao CCL. O que demonstra que a empresa está desviando sobre de recursos de curto prazo para ativos não circulantes e mantendo um saldo positivo de tesouraria. Para Braga (1991), empresas nestas situações financeiras correm alto risco de insolvência, uma situação como esta não pode ser mantida por muito tempo, pois uma queda no volume de vendas esgotaria rapidamente a parte excedente do PCC, invertendo o sinal do IOG (NCCL) e do saldo da tesouraria.

### **3 METODOLOGIA**

Neste tópico são abordados os aspectos de enquadramento metodológico da pesquisa, tais como sua abordagem, seus objetivos e procedimentos. É apresentado também a descrição da amostra escolhida e os métodos de coleta de análise de dados.

#### **3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO**

O referente trabalho configura-se em uma análise qualitativa dos dados financeiros da empresa, objetivando uma posterior comparação entre os mesmos. A escolha da empresa foi realizada arbitrariamente pela pesquisadora para analisar a situação financeira da empresa em questão. Foram utilizados os bancos de dados disponíveis no site Bovespa até o momento em que a pesquisa foi realizada, dados dos anos (2012, 2013, 2014 e 2015), pois até o momento não estavam disponíveis os dados de 2016, com as informações divulgadas pela empresa para seus acionistas.

##### **3.1.1 QUANTO À ABORDAGEM DO PROBLEMA**

O referente trabalho caracteriza-se em uma abordagem qualitativa. De acordo com Godoy (1995, p.62) a pesquisa qualitativa visa o estudo detalhado do ambiente, de um sujeito ou de uma situação em particular e suas características são: ambiente natural como fonte direta de dados e o pesquisador como instrumento fundamental.

##### **3.1.2 QUANTO AOS OBJETIVOS DA PESQUISA E AOS PROCEDIMENTOS**

O objetivo da Pesquisa é descritivo, pois estuda as características, analisa, observa e classifica os fatos. Para que a contemplação do trabalho fosse alcançada, será feita uma análise documental da empresa em questão utilizando os métodos de pesquisa bibliográfica e documental.

Segundo Gil (1996), as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então o

estabelecimento de relações entre variáveis. São inúmeros estudos que podem ser classificados com este título e uma das suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados, tais como questionários e observações sistemáticas.

De acordo com Marconi e Lakatos (2009), pesquisa documental ou de fonte primária são: os dados coletados de primeira mão, provenientes dos próprios órgãos que realizam as observações, englobam todos os materiais, ainda não elaborados, escritos ou não que podem servir como fonte de informação para a pesquisa científica. E pesquisa bibliográfica ou de fonte secundária é a que especificamente interessa ao trabalho. Trata-se do levantamento de toda a bibliografia já publicada, sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo que foi escrito com determinado assunto, como premissa o levantamento do estudo da questão que se propõe a analisar e solucionar.

Sedo assim o trabalho de conclusão de curso foi realizado através de uma pesquisa qualitativa de caráter descritivo e bibliográfico em uma empresa especializada em produtos têxtil e hospitalar, entre seus produtos os mais conhecidos são; gazes, ataduras, algodão, esparadrapo e na linha têxtil, toalhas de praia, banho e tapetes. Que originalmente nasceu em Porto Alegre e em 1935, Werner Siegfried Cremer se uniu a outros 12 médicos e empresários catarinenses e transferiram uma pequena fábrica para Blumenau.

Na análise e desenvolvimento a abordagem buscou relacionar através de conceitos bibliográficos, sites, balanços e DRE e assim chegar ao objetivo deste estudo. Utilizando os conceitos dos autores citados, e então chegando ao desenvolvimento de considerações e análises sobre o tema proposto.

A coleta de dados foi desenvolvida entre junho de 2016 e março de 2017. Os dados utilizados foram de fontes secundárias; livros, sites e relatórios gerenciais como Demonstrativo de Resultado de Exercício e Balanço, correções das informações dos anos de 2013, 2014 e 2015 pelo IGPM disponíveis no site do Banco Central, cálculos das análises vertical, horizontal e dos índices selecionados e análise e comparação dos dados da empresa.

## **4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS**

Nesta seção serão apresentados os Demonstrativos Contábeis da empresa selecionada para o estudo de caso e os cálculos efetuados, assim como, a análise dos resultados.

### **4.1 REESTRUTURAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DAS CONTAS**

Para análise econômica - financeira da empresa Cremer S.A. foi realizada a reestruturação dos balanços patrimoniais e demonstrações de resultados findos em 31 de dezembro de 2015, 2014, 2013 e 2012. Conforme quadros 7, 8, e nos quadros 9 e 10 estão dispostas as demonstrações financeiras reestruturadas e também descritas no referencial teórico 2.1.1 (Balanço Patrimonial) e nos quadros 1, 1.2 e quadro 2.

#### **4.1.1 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA**

O índice Geral de Preços do mercado (IGPM), o qual é calculado mensalmente pela Fundação Getulio Vargas (FGV) foi utilizado para o cálculo das atualizações monetárias das demonstrações financeiras. O objetivo é trazer os valores de diversas datas para um único ponto no tempo.

As variações de IGPM utilizados para a atualização monetária foram 1,10 para o ano de 2014, 1,14 para o ano de 2013 e 1,21 para o ano de 2012.

Tabela 1: Balanços Patrimoniais Empresas Cremer S.A. Atualizados

CREMER S.A													
BALANÇOS PATRIMONIAIS COM CORREÇÃO IGPM EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015, 2014, 2013 e 2012 (Em milhares de reais) - BASE MÓVEL													
	2015		2014		2014 IGPM		2013		2013 IGPM		2012		2012 IGPM
					1,1000				1,1400				1,2100
ATIVO													
CIRCULANTE													
Caixa e equivalentes de caixa	90.139		151.212		166.333		39.874		45.456		110.303		133.467
Contas a receber de clientes	109.250		85.889		94.478		76.395		87.090		74.137		89.706
Estoques	77.490		73.083		80.391		58.524		66.717		71.414		86.411
Matéria prima	17.326		15.546		17.101		17.530		19.984		15.814		19.135
Produtos em elaboração	9.123		7.380		8.118		8.069		9.199		8.825		10.678
Produtos acabados	51.041		50.157		55.173		32.925		37.535		46.775		56.598
Tributos a recuperar	13.055		6.255		6.881		10.335		11.782		15.347		18.570
Valor a receber na venda de imóveis	-		-		-		100		114		-		-
Créditos diversos	11.782		9.193		10.112		7.653		8.724		20.462		24.759
Despesas antecipadas	1.866		1.306		1.437		1.684		1.920		1.645		1.990
Total do ativo circulante	303.582		326.938		359.632		194.565		221.804		293.308		354.903
NÃO CIRCULANTE													
Contas a receber de clientes	708		-		-		-		-		-		-
Impostos diferidos	34.598		31.824		35.006		25.653		29.244		24.225		29.312
Imóveis destinados a venda	-		-		-		-		-		-		-
Tributos a recuperar	7.957		7.930		8.723		8.149		9.290		1.406		1.701
Partes relacionadas					-		121		138		176		213
Depósitos judiciais	5.451		5.055		5.561		4.311		4.915		4.137		5.006
Outras contas a receber	4.323		6.675		7.343		5.040		5.746		3.540		4.283
	53.037		51.484		56.632		43.274		49.332		33.484		40.516
Investimentos	208.174		185.619		204.181		214.169		244.153		199.041		240.840
Imobilizado	71.101		77.739		85.513		84.073		95.843		90.723		109.775
Intangível	69.811		76.673		84.340		82.841		94.439		89.491		108.284
Total do ativo não circulante	402.123		391.515		430.667		424.357		483.767		412.739		499.414
TOTAL DO ATIVO	705.705		718.453		790.298		618.922		705.571		706.047		854.317
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO													
CIRCULANTE													
Fornecedores	137.665		99.257		109.183		53.251		60.706		49.767		60.218
Empréstimos, financiamentos e debêntures	75.635		88.070		96.877		86.298		98.380		89.299		108.052
Salários e encargos	5.130		4.896		5.386		4.859		5.539		5.115		6.189
Provisão 13º e férias	6.471		7.380		8.118		6.781		7.730		6.649		8.045
Obrigações fiscais	7.515		7.073		7.780		6.773		7.721		3.147		3.808
Juros sobre capital próprio e dividendos	-		29.769		32.746		9.988		11.386		5.156		6.239
Provisões diversas	6.348		9.765		10.742		12.181		13.886		7.883		9.538
Outras obrigações	6.391		2.823		3.105		3.468		3.954		12.069		14.603
Total do passivo circulante	245.155		249.033		273.936		183.599		209.303		179.085		216.693
NÃO CIRCULANTE													
Empréstimos, financiamentos e debêntures	275.779		233.889		257.278		153.781		175.310		214.670		259.751
Obrigações fiscais	1.314		1.815		1.997		2.691		3.068		-		-
Passivo a descoberto	-		-		-		-		-		21.167		25.612
Provisões para contingências	8.305		7.881		8.669		7.241		8.255		7.064		8.547
Outras obrigações	1.938		5.947		6.542		5.942		6.774		4.405		5.330
Total do passivo não circulante	287.336		249.532		274.485		169.655		193.407		247.306		299.240
PATRIMÔNIO LÍQUIDO													
Capital social	118.402		107.370		118.107		99.154		113.036		84.517		102.266
Reversas de capital	3.168		3.463		3.809		(618)		(705)		45.779		55.393
Reservas de retenção de lucros	17.995		79.199		87.119		130.207		148.436		88.591		107.195
Ajuste de avaliação patrimonial	33.649		29.856		32.842		36.925		42.095		60.769		73.530
Total do patrimônio líquido	173.214		219.888		241.877		265.668		302.862		279.656		338.384
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	705.705		718.453		790.298		618.922		705.571		706.047		854.317

Fonte: Dados da pesquisa

**Tabela 2: Demonstrações de Resultados Empresas Cremer S.A. Atualizados**

CREMER S.A.							
DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO COM CORREÇÃO IGPM							
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015, 2014, 2013 e 2012 (Em milhares de reais) - BASE MÓVEL							
	2015	2014	2014 IGPM	2013	2013 IGPM	2012	2012 IGPM
			1,1000		1,1400		1,2100
Receita bruta	746.463	668.504	735.354	711.835	811.492	674.846	816.564
(-) Impostos	(113.930)	(128.320)	(141.152)	(139.865)	(159.446)	(133.915)	(162.037)
(-) Abatimentos/devoluções	(13.855)	(10.142)	(11.156)	(16.971)	(19.347)	(19.830)	(23.994)
Receita operacional líquida	618.678	530.042	583.046	554.999	632.699	521.101	630.532
Custo dos produtos vendidos	(457.024)	(382.768)	(421.045)	(394.677)	(449.932)	(355.334)	(429.954)
<b>Lucro bruto</b>	<b>161.654</b>	<b>147.274</b>	<b>162.001</b>	<b>160.322</b>	<b>182.767</b>	<b>165.767</b>	<b>200.578</b>
Receitas (despesas) operacionais							
Vendas	(88.725)	(88.755)	(97.631)	(98.354)	(112.124)	(102.439)	(123.951)
Gerais e administrativas	(35.744)	(36.980)	(40.678)	(32.928)	(37.538)	(33.358)	(40.363)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(1.540)	2.030	2.233	1.540	1.756	(19.106)	(23.118)
Resultado de equivalência patrimonial	31.464	37.985	41.784	23.753	27.078	(3.206)	(3.879)
	<b>(94.545)</b>	<b>(85.720)</b>	<b>(94.292)</b>	<b>(105.989)</b>	<b>(120.827)</b>	<b>(158.109)</b>	<b>(191.312)</b>
<b>Resultado antes das receitas e despesas financeiras</b>	<b>67.109</b>	<b>61.554</b>	<b>67.709</b>	<b>54.333</b>	<b>61.940</b>	<b>7.658</b>	<b>9.266</b>
Receitas financeiras	10.978	7.445	8.190	9.178	10.463	13.269	16.055
Despesas financeiras	(55.643)	(42.648)	(46.913)	(34.907)	(39.794)	(35.790)	(43.306)
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(44.665)</b>	<b>(35.203)</b>	<b>(38.723)</b>	<b>(25.729)</b>	<b>(29.331)</b>	<b>(22.521)</b>	<b>(27.250)</b>
<b>Resultado antes dos impostos</b>	<b>22.444</b>	<b>26.351</b>	<b>28.986</b>	<b>28.604</b>	<b>32.609</b>	<b>(14.863)</b>	<b>(17.984)</b>
Imposto de renda e contrib. Social correntes	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Imposto de renda e contrib. Social diferidos	2.775	6.171	6.788	1.428	1.628	4.388	5.309
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>25.219</b>	<b>32.522</b>	<b>35.774</b>	<b>30.032</b>	<b>34.236</b>	<b>(10.476)</b>	<b>(12.676)</b>

**Fonte: Dados da pesquisa**



**Tabela 3: Análises Vertical e Horizontal dos Balanços Patrimoniais**

CREMER S.A												
BALANÇOS PATRIMONIAIS COM CORREÇÃO IGPM EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015, 2014, 2013 e 2012 (Em milhares de reais) - BASE MÓVEL												
	2015			2014			2013			2012		
	VA	AV (%)	AH(%)	VA	AV (%)	AH(%)	VA	AV (%)	AH(%)	VA	AV (%)	AH(%)
<b>ATIVO</b>												
<b>CIRCULANTE</b>												
Disponível	90.139	12,77	54,19	166.333	21,05	365,92	45.456	6,44	34,06	133.467	15,62	100,00
Real. a C. Prazo	135.953	19,26	120,41	112.907	14,29	102,99	109.630	15,54	81,19	135.025	15,81	100,00
Estoque	77.490	10,98	96,39	80.391	10,17	120,50	66.717	9,46	77,21	86.411	10,11	100,00
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>303.582</b>	<b>43,02</b>	<b>84,41</b>	<b>359.632</b>	<b>45,51</b>	<b>162,14</b>	<b>221.804</b>	<b>31,44</b>	<b>62,50</b>	<b>354.903</b>	<b>41,54</b>	<b>100,00</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>												
Real. a L. Prazo	53.037	7,52	93,65	56.632	7,17	114,80	49.332	6,99	121,76	40.516	4,74	100,00
Investimento	208.174	29,50	101,96	204.181	25,84	83,63	244.153	34,60	101,38	240.840	28,19	100,00
Imobilizado	71.101	10,08	83,15	85.513	10,82	89,22	95.843	13,58	87,31	109.775	12,85	100,00
Intangível	69.811	9,89	82,77	84.340	10,67	89,31	94.439	13,38	87,21	108.284	12,67	100,00
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>402.123</b>	<b>56,98</b>	<b>93,37</b>	<b>430.667</b>	<b>54,49</b>	<b>89,02</b>	<b>483.767</b>	<b>68,56</b>	<b>96,87</b>	<b>499.414</b>	<b>58,46</b>	<b>100,00</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>705.705</b>	<b>100,00</b>	<b>89,30</b>	<b>790.298</b>	<b>100,00</b>	<b>112,01</b>	<b>705.571</b>	<b>100,00</b>	<b>82,59</b>	<b>854.317</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>												
<b>CIRCULANTE</b>												
Fornecedores	137.665	19,51	126,09	109.183	13,82	179,85	60.706	8,60	100,81	60.218	7,05	100,00
Empréstimos, financiamentos e debêntures	75.635	10,72	78,07	96.877	12,26	98,47	98.380	13,94	91,05	108.052	12,65	100,00
Juros sobre capital próprio e dividendos	-	-	-	32.746	4,14	287,59	11.386	1,61	182,51	6.239	0,73	100,00
Outras obrigações	31.855	4,51	90,68	35.131	4,45	90,47	38.831	5,50	92,05	42.184	4,94	100,00
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>245.155</b>	<b>34,74</b>	<b>89,49</b>	<b>273.936</b>	<b>34,66</b>	<b>130,88</b>	<b>209.303</b>	<b>29,66</b>	<b>96,59</b>	<b>216.693</b>	<b>25,36</b>	<b>100,00</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>												
Empréstimos, financiamentos e debêntures	275.779	39,08	107,19	257.278	32,55	146,76	175.310	24,85	67,49	259.751	30,40	100,00
Outras obrigações	11.557	1,64	67,16	17.207	2,18	95,09	18.096	2,56	45,83	39.490	4,62	100,00
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>287.336</b>	<b>40,72</b>	<b>104,68</b>	<b>274.485</b>	<b>34,73</b>	<b>141,92</b>	<b>193.407</b>	<b>27,41</b>	<b>64,63</b>	<b>299.240</b>	<b>35,03</b>	<b>100,00</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>												
Capital social	118.402	16,78	100,25	118.107	14,94	104,49	113.036	16,02	110,53	102.266	11,97	100,00
Reversas	21.163	3,00	23,27	90.928	11,51	61,55	147.731	20,94	90,86	162.588	19,03	100,00
Ajuste de avaliação patrimonial	33.649	4,77	102,46	32.842	4,16	78,02	42.095	5,97	57,25	73.530	8,61	100,00
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>173.214</b>	<b>24,54</b>	<b>71,61</b>	<b>241.877</b>	<b>30,61</b>	<b>79,86</b>	<b>302.862</b>	<b>42,92</b>	<b>89,50</b>	<b>338.384</b>	<b>39,61</b>	<b>100,00</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>705.705</b>	<b>100,00</b>	<b>89,30</b>	<b>790.298</b>	<b>100,00</b>	<b>112,01</b>	<b>705.571</b>	<b>100,00</b>	<b>82,59</b>	<b>854.317</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

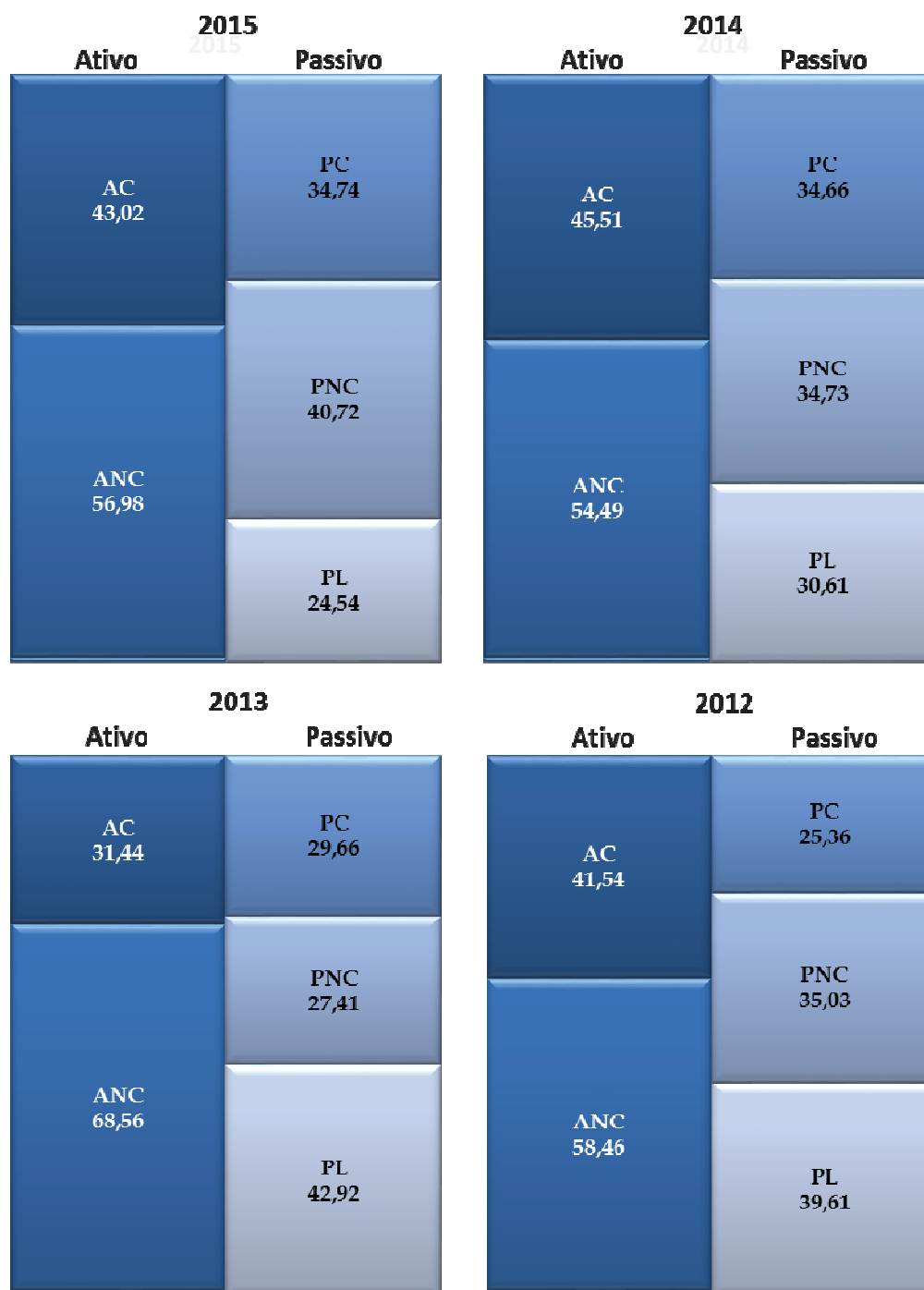
Fonte: Dados da pesquisa

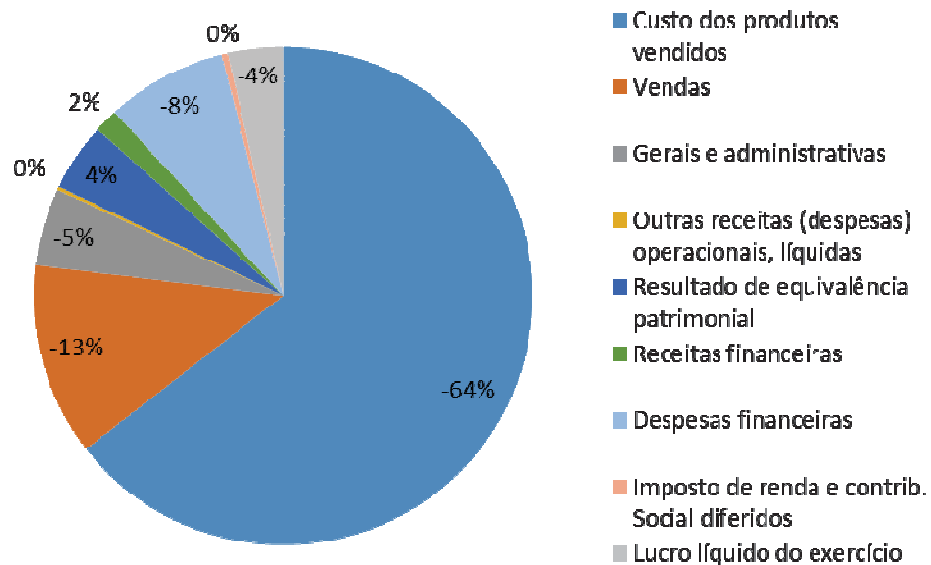
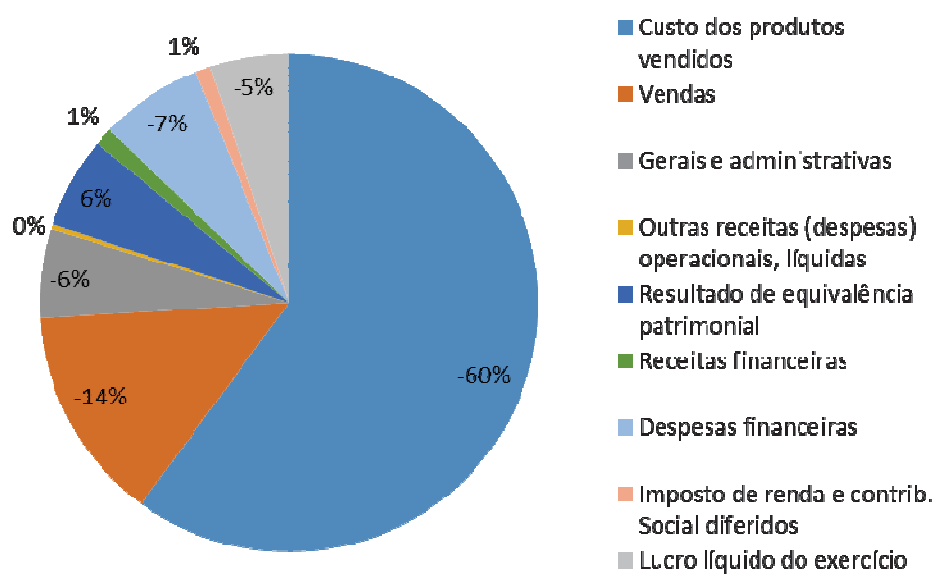
**Tabela 4: Análises Vertical e Horizontal das Demonstrações de Resultados**

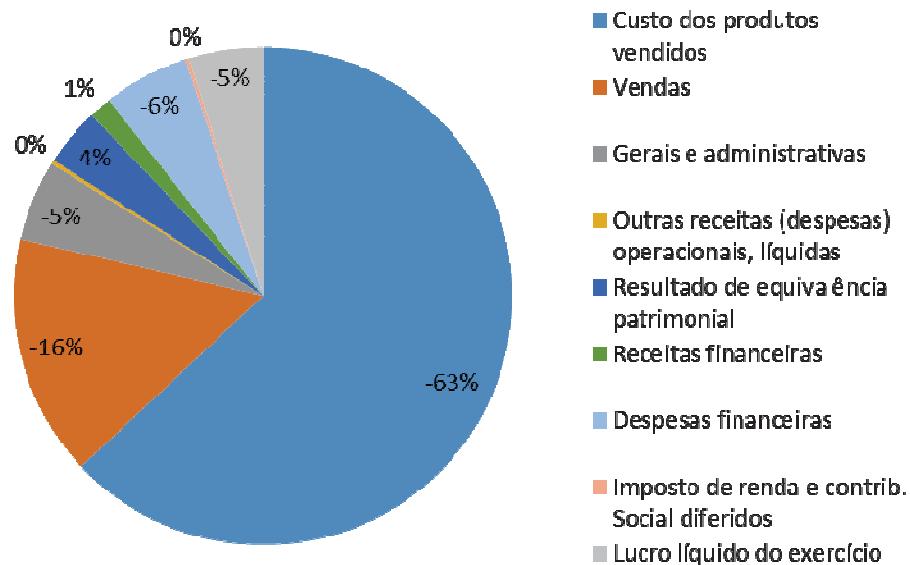
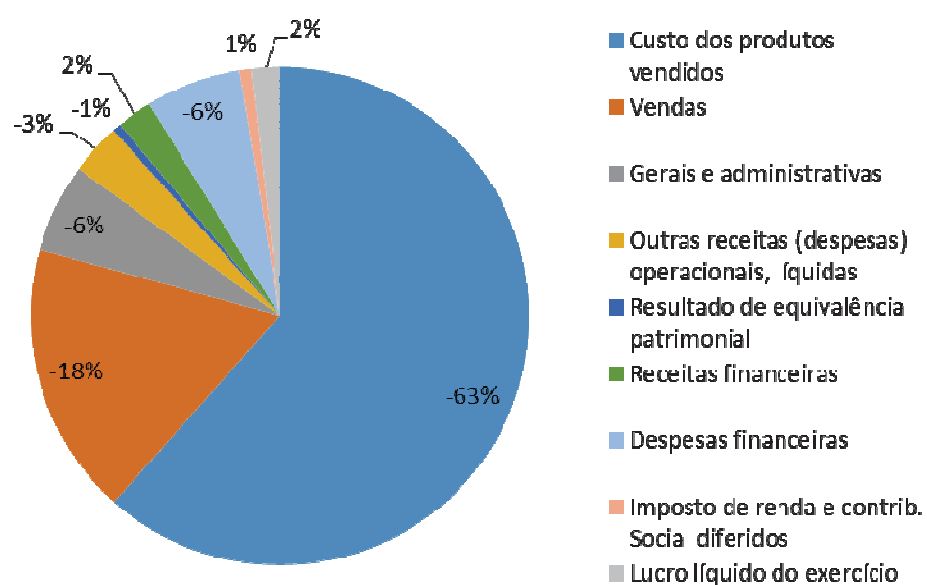
CREMER S.A												
DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO COM CORREÇÃO IGPM												
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015, 2014, 2013 e 2012 (Em milhares de reais) - BASE MÓVEL												
	2015			2014			2013			2012		
	VA	AV (%)	AH(%)	VA	AV (%)	AH(%)	VA	AV (%)	AH(%)	VA	AV (%)	AH(%)
Receita bruta	746.463	100,00	101,51	735.354	100,00	90,62	811.492	100,00	99,38	816.564	100,00	100,00
(-) Impostos	(113.930)	(15,26)	80,71	(141.152)	(19,20)	88,53	(159.446)	(19,65)	98,40	(162.037)	(19,84)	100,00
(-) Abatimentos/devoluções	(13.855)	(1,86)	124,19	(11.156)	(1,52)	57,66	(19.347)	(2,38)	80,63	(23.994)	(2,94)	100,00
Receita operacional líquida	618.678	100,00	106,11	583.046	100,00	92,15	632.699	100,00	100,34	630.532	100,00	100,00
Custo dos produtos vendidos	(457.024)	(73,87)	108,55	(421.045)	(72,21)	93,58	(449.932)	(71,11)	104,65	(429.954)	(68,19)	100,00
Lucro bruto	161.654	26,13	99,79	162.001	27,79	88,64	182.767	28,89	91,12	200.578	31,81	100,00
Receitas (despesas) operacionais												
Vendas	(88.725)	(14,34)	90,88	(97.631)	(16,74)	87,07	(112.124)	(17,72)	90,46	(123.951)	(19,66)	100,00
Gerais e administrativas	(35.744)	(5,78)	87,87	(40.678)	(6,98)	108,37	(37.538)	(5,93)	93,00	(40.363)	(6,40)	100,00
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(1.540)	(0,25)	(68,97)	2.233	0,38	127,19	1.756	0,28	(7,59)	(23.118)	(3,67)	100,00
Resultado de equivalência patrimonial	31.464	5,09	75,30	41.784	7,17	154,31	27.078	4,28	(698,03)	(3.879)	(0,62)	100,00
	(94.545)	(15,28)	100,27	(94.292)	(16,17)	78,04	(120.827)	(19,10)	63,16	(191.312)	(30,34)	100,00
Resultado antes das receitas e despesas financeiras	67.109	10,85	99,11	67.709	11,61	109,32	61.940	9,79	668,45	9.266	1,47	100,00
Receitas financeiras	10.978	1,77	134,05	8.190	1,40	78,27	10.463	1,65	65,17	16.055	2,55	100,00
Despesas financeiras	(55.643)	(8,99)	118,61	(46.913)	(8,05)	117,89	(39.794)	(6,29)	91,89	(43.306)	(6,87)	100,00
Resultado financeiro líquido	(44.665)	(7,22)	115,34	(38.723)	(6,64)	132,02	(29.331)	(4,64)	107,64	(27.250)	(4,32)	100,00
Resultado antes dos impostos	22.444	3,63	77,43	28.986	4,97	88,89	32.609	5,15	(181,32)	(17.984)	(2,85)	100,00
Imposto de renda e contrib. Social diferidos	2.775	0,45	40,88	6.788	1,16	416,98	1.628	0,26	30,66	5.309	0,84	100,00
Lucro líquido do exercício	25.219	4,08	70,49	35.774	6,14	104,49	34.236	5,41	(270,09)	(12.676)	(2,01)	100,00

**Fonte: Dados da pesquisa**

Gráfico 1: Balanços patrimoniais 2012 a 2015 (%).



**Gráfico 2:** Demonstrações do resultado (%) de 2015.**Gráfico 3:** Demonstrações do resultado (%) de 2014

**Gráfico 4:** Demonstrações do resultado (%) de 2013**Gráfico 5:** Demonstrações do resultado (%) de 2012

## 4.2 ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL

As análises vertical e horizontal das demonstrações financeiras estão apresentadas nos quadros 9 e 10, e os gráficos estão demonstrados nos gráficos de 1 a 5.

Por meio da análise vertical dos balanços patrimoniais, nota-se que em 2015 43,02% dos recursos da Cremer S.A. estão aplicados no curto prazo, sendo o grupo mais representativo é o Realizável no curto prazo, que representam 19,26% do total do Ativo. Por outro lado, 56,98% dos recursos foram aplicados no longo prazo, representando principalmente pelos investimentos que totalizam 29,50% do Ativo.

Em relação à origem dos recursos, em 2015 e 2014, observa-se uma redução de 15,58% do Ativo Circulante, causado principalmente pela redução de 45,81% do Disponível. O Passivo Circulante apresentou uma redução de 10,50%, ocasionado especialmente pela Redução de Empréstimos e Financiamentos. O Patrimônio Líquido apresentou uma significativa redução de 28,38%, resultado da redução da reserva de retenção de lucros.

Observa-se, por meio da análise vertical das demonstrações do resultado, que em 2015 o Custo dos produtos Vendidos é a conta mais representativa das demonstrações do resultado, com 73,87% da Receita Líquida. Outras contas representativas são as Despesas com Vendas que representam 14,34% da Receita Líquida e as Despesas financeiras que representam 8,99% da Receita Líquida. Já o Lucro Líquido de 2015 representa 4,08% da Receita Líquida.

Na análise horizontal, verifica-se que houve uma redução de 29,51% do Lucro Líquido em 2015. Essa redução deve-se principalmente ao aumento de 18,61% das Despesas financeiras e redução de 59,12% do Imposto de Renda e Contribuição social diferidos.

Tabela 5: Análise Através dos Índices

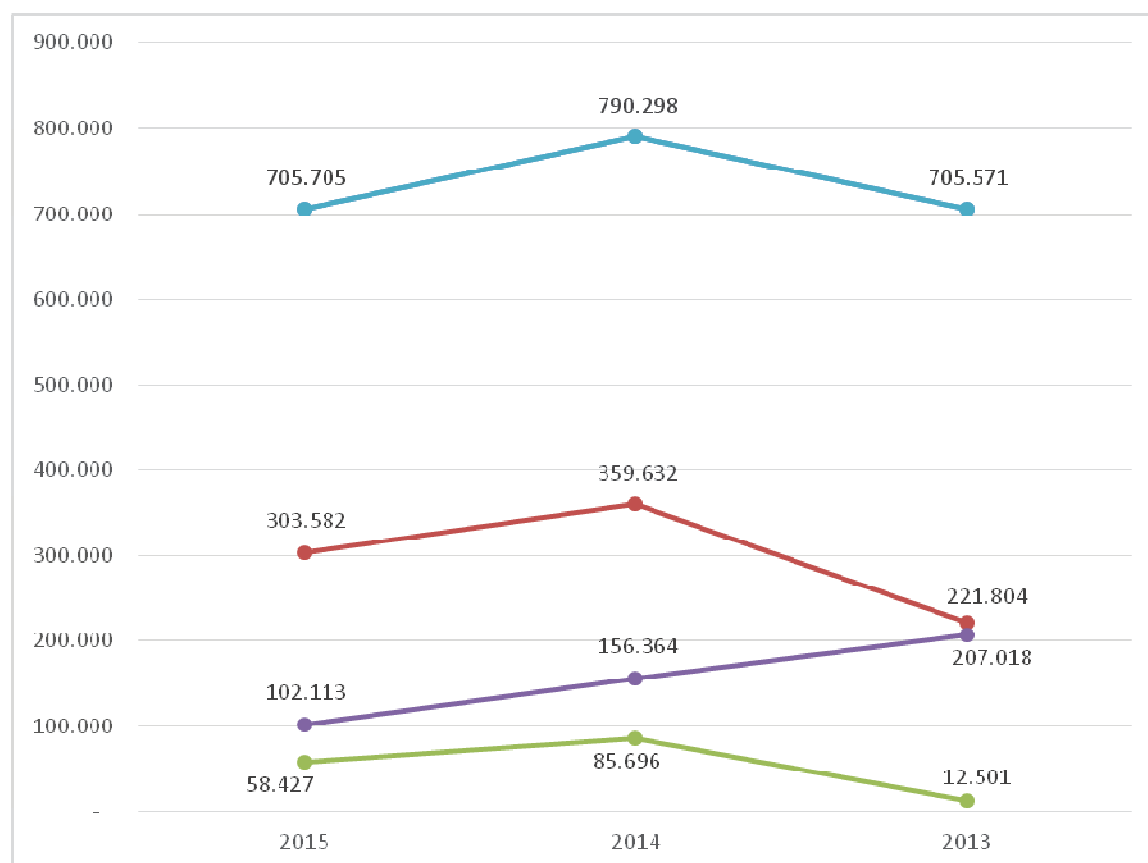
ÍNDICES CREMER S.A					
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULAS	2015	2014	2013
Análise financeira	Liquidez imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,37	0,61	0,22
	Liquidez seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,92	1,02	0,74
	Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,24	1,31	1,06
	Liquidez geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$	0,67	0,76	0,67
Análise estrutural	Participação de capital de terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	307,42%	226,74%	132,97%
	Composição das exigibilidades	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	46,04%	49,95%	51,97%
	Imobilização de recursos próprios	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	201,53%	154,64%	143,44%
	Capitalização	$\frac{\text{Capitais Próprios Médios}}{\text{Ativo Médio}}$	27,75%	36,42%	41,11%
Análise econômica	Margem líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	4,08%	6,14%	5,41%
	Rentabilidade do ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	3,37%	4,78%	4,39%
	Rentabilidade do patrimônio líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	12,15%	13,13%	10,68%
	Giro	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	0,83	0,78	0,81

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 6: Análise do Capital de Giro

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO CREMER S.A					
Denominação	Fórmulas	2015	2014	2013	
Capital em Circulação	= Total do Ativo	705.705	790.298	705.571	
Capital Circulante	= Ativo Circulante	303.582	359.632	221.804	
Capital Circulante Líquido	= Ativo Circulante - Passivo Circulante	58.427	85.696	12.501	
Capital Circulante Próprio	= Patrimônio Líquido - Imobilizado	102.113	156.364	207.018	
Capital Disponível na Empresa	= Passivo Circulante + Passivo Não Circulante + Patrimônio Líquido	705.705	790.298	705.571	

Gráfico 6: Análise do Capital de Giro





### 4.3 ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES

Os índices estão representados no Quadro 11 e os comentários seguem; A Cremer S.A. apresenta um índice de 0,37 de Liquidez Imediata, ou seja, para cada um R\$1,00 de dívidas do curto prazo, a empresa possui R\$0,37, o que significa que a empresa não teria recursos disponíveis suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo.

Através do índice de Liquidez Seca de 0,92, verifica-se que a empresa conseguiria liquidar apenas 92% de suas obrigações de curto prazo sem depender dos valores disponíveis em estoque. Para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo a empresa possui R\$0,92, sendo incapaz de cobrir a totalidade de tais obrigações.

A Liquidez Corrente de 1,24 demonstra que a empresa teria recursos no seu Ativo Circulante suficientes para liquidar suas obrigações de curto prazo, porém, dependeria da realização dos seus estoques e dos recebimentos de clientes.

O índice de liquidez geral de 0,67, indica que a empresa não possui capacidade para cobrir todas as suas dívidas de curto e longo prazo, ou seja, a empresa possui R\$ 0,67 de Ativos Circulantes e Realizável a Longo prazo para cada um R\$ 1,00 de dívida a curto e longo prazo.

A participação de Capital de Terceiros representa 307,42%. É uma participação bastante elevada, o que demonstra, que a empresa possui um volume significativo de dívidas. E 46,04 do total de exigibilidades possuem vencimento à curto prazo, ou seja, quanto menor esse índice, menor as obrigações a curto prazo.

A Cremer apresentou um índice de imobilização de recursos próprios de 201,53, ou seja a empresa investiu 201,53% de seus recursos próprios no Ativo Permanente. A capitalização significa que em 2015 a Cremer detém 27,75% do capital próprio do negócio. Comparando com os índices dos anos anteriores, verifica-se que o indicador está diminuindo, o que indica que a empresa está se descapitalizando.

A Análise Econômica da empresa Cremer, demonstra que para cada R\$100,00 de Receita Líquida a empresa teve R\$ 4,08 de Lucro, para cada R\$100,00 de Ativo a

empresa obteve R\$ 3,37 de Lucro, para cada R\$100,00 de Capital Próprio investido a empresa teve um Lucro de R\$12,15 e para cada R\$1,00 investido a empresa vendeu R\$0,83.

**Tabela 7: Análise da Rentabilidade**

ANÁLISE DA RENTABILIDADE CREMER S.A.				
Denominação	Fórmulas	2015	2014	2013
Ativo Médio	= $AM$	748.002	747.935	779.944
Rentabilidade do ativo	= $LL / AM$	3,37%	4,78%	4,39%
Margem líquida	= $LL / RL$	4,08%	6,14%	5,41%
Giro do ativo	= $VL / AM$	0,83	0,78	0,81

Fonte: Dados da pesquisa

A rentabilidade do ativo identifica qual foi o retorno produzido pelo total das ações realizadas, onde identificamos que para cada R\$ 100,00 de Ativos a empresa obteve R\$ 3,37 de lucro em 2015, R\$ 4,78 em 2014 e R\$ 4,39 em 2013.

Observa-se que não houve uma variação significativa no decorrer dos anos. A margem líquida, que tem o objetivo de comparar o lucro líquido com as vendas líquidas da empresa, demonstra que a empresa apresentou um giro de 0,83 em 2015; 0,78 em 2014 e 0,81 em 2013. De modo geral, todos os índices apresentados para a análise de rentabilidade não apresentam significativas variações durante os períodos.

A empresa Cremer apresenta em 2015 uma situação financeira relativamente boa, porém seus administradores precisam trabalhar para melhorar a situação financeira obtendo recursos disponíveis suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo. Na situação atual, a empresa conseguiria liquidar as suas obrigações de curto prazo somente com a realização dos seus estoques.

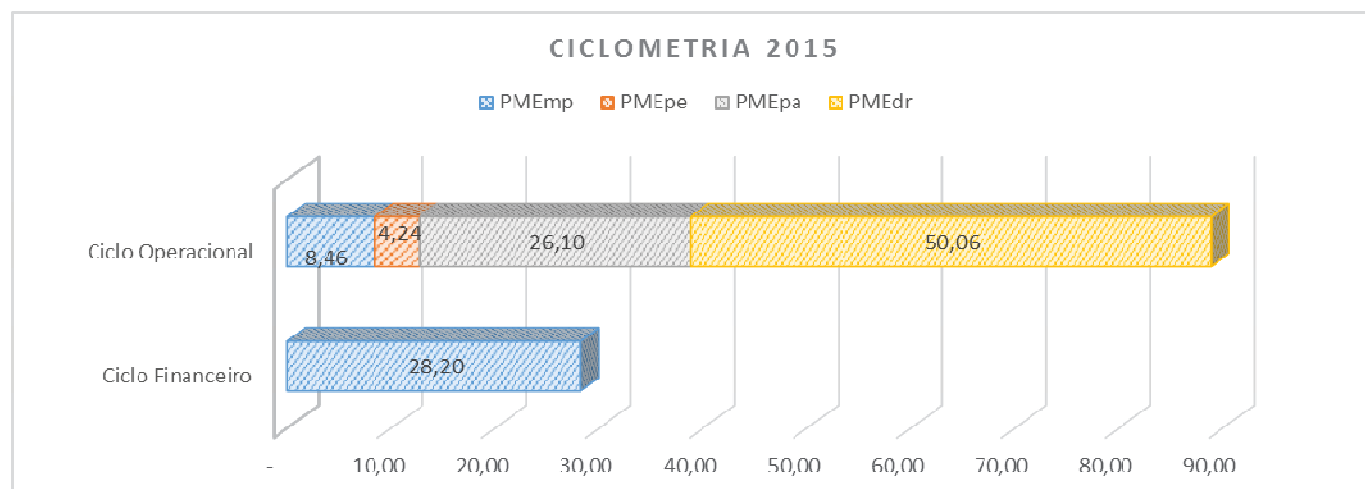
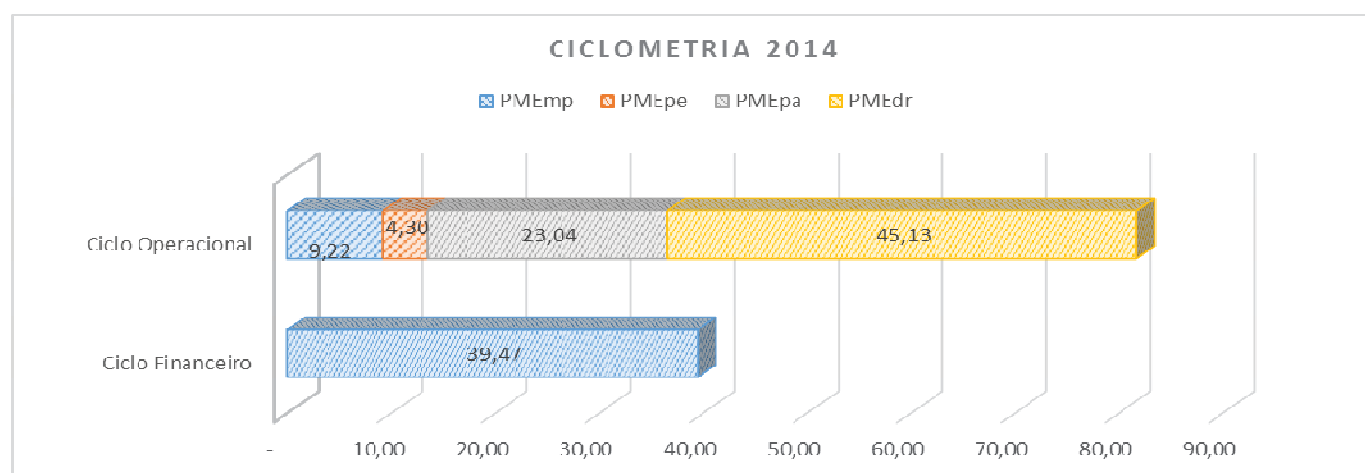
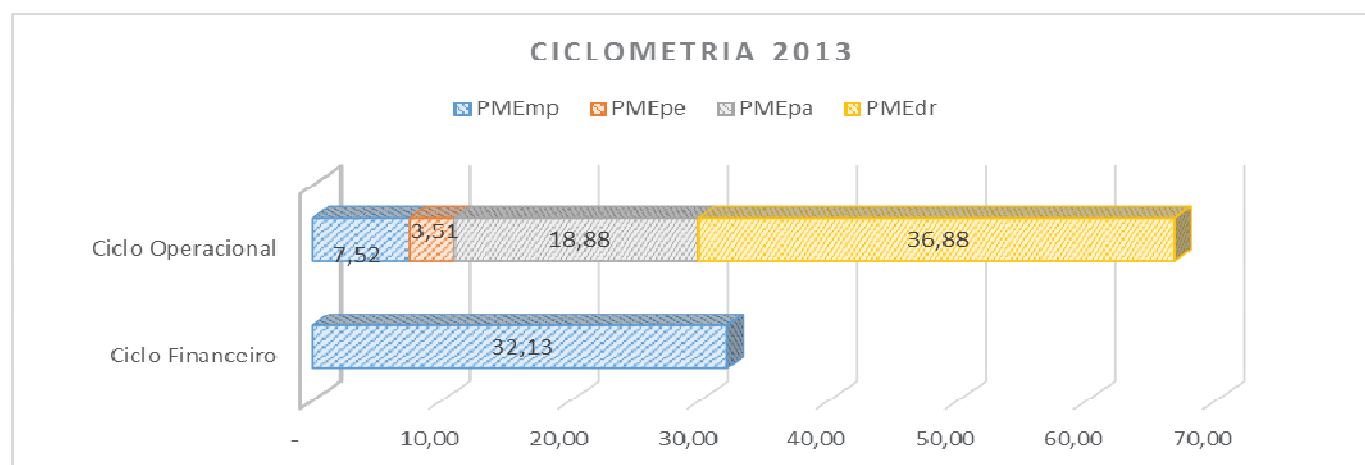
Por meio da análise estrutural, percebeu-se que a empresa demonstra uma grande dependência de capital de terceiros e essa situação vem crescendo desde 2013. Além disso, os índices estruturais, mostram que a empresa está se descapitalizando. A empresa apresentou um resultado positivo em todos os anos, não apresentando muitas variações no decorrer do período.

## 4.4 CICLOMETRIA

Os cálculos da Ciclotmetria da empresa Cremer estão demonstrados no Quadro 14 e nos gráficos de 7 a 9.

**Tabela 8: Cálculos da Ciclotmetria**

CICLOMETRIA CREMER S.A				
Fórmulas		2015	2014	2013
PMEmp =	$\frac{(((Elmp + EFmp)/2) \times T)/MAP}{(MAP/RB - DevA)}$	8,46	9,22	7,52
PMEpe =	$\frac{(((Elpe + EFpe)/2) \times T)/CPA}{(CPA/RB - DevA)}$	4,24	4,30	3,51
PMEpa =	$\frac{(((Elpa + EFpa)/2) \times T)/CPV}{(CPV/RB - DevA)}$	26,10	23,04	18,88
<b>Ciclo de produção =</b>	<b>PMEmp + PMEpe + PMEpa</b>	<b>38,79</b>	<b>36,56</b>	<b>29,91</b>
PMEdr =	$\frac{(((Sldr + SFdr)/2) \times T)/VP}{(VP/RB - DevA)}$	50,06	45,13	36,88
<b>Ciclo operacional =</b>	<b>Ciclo de produção + PMEdr</b>	<b>88,85</b>	<b>81,69</b>	<b>66,78</b>
PMEdpg =	$\frac{(((Sldpg + SFdpg)/2) \times T)/Compras\ Brutas}{(Compras\ Brutas/RB - DevA)}$	60,65	42,23	34,65
<b>Ciclo financeiro =</b>	<b>Ciclo operacional - PMEdpg</b>	<b>28,20</b>	<b>39,47</b>	<b>32,13</b>
MOVIMENTAÇÃO DOS ESTOQUES				
Fórmulas		2015	2014	2013
CPV =	$Elpa + CPA - EFpa$	457.024	421.045	449.932
CPA =	$EFpa - Elpa + CPV$	452.892	438.683	467.164
CPP =	$EFpe - Elpe + CPA$	453.897	437.602	466.475
MAP =	$40\% \times CPP\ (estimativa)\ (a)$	181.559	175.041	186.590
Compras líquidas =	$EFmp - Elmp + MAP$	181.784	172.157	184.606
Compras brutas =	$(CL \times 1,02) / 0,83\ (b)$	223.398	211.567	226.865
(a) Porcentagem arbitrada				
(b) Alíquotas médias arbitradas: IPI = 2% e ICMS = 17%				
MATERIAIS DE PRODUÇÃO				
Fórmulas		2015	2014	2013
Elmp =		17.101	19.984	17.530
Compras líquidas =	$EFmp - Elmp + MAP$	181.784	172.157	184.606
MAP =	$40\% \times CPP\ (estimativa)\ (a)$	(181.559)	(175.041)	(186.590)
EFmp =		17.326	17.101	15.546
PRODUTOS EM ELABORAÇÃO				
Fórmulas		2015	2014	2013
Elpe =		8.118	9.199	8.069
MAP =	$40\% \times CPP\ (estimativa)\ (a)$	181.559	175.041	186.590
M.O.D. e C.I.F =		272.338	262.561	279.885
CPA =	$EFpa - Elpa + CPV$	(452.892)	(438.683)	(467.164)
EFpe =		9.123	8.118	7.380
PRODUTOS ACABADOS				
Fórmulas		2015	2014	2013
Elpa =		55.173	37.535	32.925
CPA =	$EFpa - Elpa + CPV$	452.892	438.683	467.164
CPV =	$Elpa + CPA - EFpa$	(457.024)	(421.045)	(449.932)
EFpa =		51.041	55.173	50.157
OUTROS DADOS				
Sldr =		94.478	87.090	76.395
SFdr =		109.250	94.478	85.889
Sldpg =		109.183	60.706	53.251
SFdpg =		137.665	109.183	99.257
RB-DevA =		732.608	724.198	792.145
VP =		80%	80%	80%

**Gráfico 7: Ciclometria 2015****Gráfico 8: Ciclometria 2014****Gráfico 9: Ciclometria 2013**

## 4.5 CICLO IDEAL E COMENTÁRIOS

**Tabela 9: Ciclo Ideal**

CICLO IDEAL CREMER S.A				
	2015	2014	2013	IDEAL
PMEmp =	8,46	9,22	7,52	8,00
PMEpe =	4,24	4,30	3,51	3,00
PMEpa =	26,10	23,04	18,88	16,00
<b>Ciclo de produção =</b>	<b>38,79</b>	<b>36,56</b>	<b>29,91</b>	<b>27,00</b>
PMEdr =	50,06	45,13	36,88	40,00
<b>Ciclo operacional =</b>	<b>88,85</b>	<b>81,69</b>	<b>66,78</b>	<b>67,00</b>
PMEdpg =	60,65	42,23	34,65	60,00
<b>Ciclo financeiro =</b>	<b>28,20</b>	<b>39,47</b>	<b>32,13</b>	<b>7,00</b>

O Ciclo de Produção da Cremer, período em que o produto permanece em estoque, é de 38,79 dias em 2015. Considerando que o ciclo ideal fosse apenas de 27 dias, a empresa teria que rever seus processos para diminuir o tempo dos produtos acabados de 26,10 dias para o ideal de 16 dias.

O seu Ciclo Operacional, período entre a data da compra até o recebimento de cliente, é de 88,85 dias em 2015. Considerando que o ciclo ideal fosse de apenas 67 dias, além da empresa rever seus processos para diminuir o tempo dos produtos acabados para 16 dias, também teria que diminuir o prazo de recebimentos de contas a receber de 50,06 para o ideal de 40 dias.

Já o seu Ciclo Financeiro, que é o tempo entre pagamento a fornecedores e o recebimento das vendas, é de 28,20 dias. Considerando que o ciclo ideal seria de 7 dias, a empresa deve seguir as recomendações supracitadas nos ciclos de produção e operacional, pois o seu prazo de pagamento a fornecedores é de 60 dias.

## 4.6 DINÂMICA FINANCEIRA DA EMPRESA

**Tabela 10: Classificação das Contas do Balanço Patrimonial**

REESTRUTURAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL - VISÃO DINÂMICA				
ATIVO				
Classificação		2015	2014	2013
<b>ACF</b>		<b>90.139</b>	<b>166.333</b>	<b>45.456</b>
Caixa e equivalentes de caixa		90.139	166.333	45.456
<b>ACC</b>		<b>213.443</b>	<b>193.299</b>	<b>176.348</b>
Matéria prima		17.326	17.101	19.984
Produtos acabados		51.041	55.173	37.535
Produtos em elaboração		9.123	8.118	9.199
Contas a receber de clientes		109.250	94.478	87.090
Créditos diversos		11.782	10.112	8.724
Despesas antecipadas		1.866	1.437	1.920
Tributos a recuperar		13.055	6.881	11.782
Valor a receber na venda de imóveis		-	-	114
<b>ANC</b>		<b>402.123</b>	<b>430.667</b>	<b>483.767</b>
Contas a receber de clientes		708	-	-
Depósitos judiciais		5.451	5.561	4.915
Imóveis destinados a venda		-	-	-
Impostos diferidos		34.598	35.006	29.244
Outras contas a receber		4.323	7.343	5.746
Partes relacionadas		-	-	138
Tributos a recuperar		7.957	8.723	9.290
Imobilizado		71.101	85.513	95.843
Intangível		69.811	84.340	94.439
Investimentos		208.174	204.181	244.153
<b>Total do ativo</b>		<b>705.705</b>	<b>790.298</b>	<b>705.571</b>
PASSIVO				
Classificação		2015	2014	2013
<b>PCO</b>		<b>75.635</b>	<b>129.623</b>	<b>109.766</b>
Empréstimos, financiamentos e debêntures		75.635	96.877	98.380
Juros sobre capital próprio e dividendos		-	32.746	11.386
<b>PCC</b>		<b>169.520</b>	<b>144.313</b>	<b>99.537</b>
Fornecedores		137.665	109.183	60.706
Obrigações fiscais		7.515	7.780	7.721
Outras obrigações		6.391	3.105	3.954
Provisão 13º e férias		6.471	8.118	7.730
Provisões diversas		6.348	10.742	13.886
Salários e encargos		5.130	5.386	5.539
<b>PNC</b>		<b>460.550</b>	<b>516.362</b>	<b>496.268</b>
Ajuste de avaliação patrimonial		33.649	32.842	42.095
Capital social		118.402	118.107	113.036
Empréstimos, financiamentos e debêntures		275.779	257.278	175.310
Obrigações fiscais		1.314	1.997	3.068
Outras obrigações		1.938	6.542	6.774
Passivo a descoberto		-	-	-
Provisões para contingências		8.305	8.669	8.255
Reservas de retenção de lucros		17.995	87.119	148.436
Reversas de capital		3.168	3.809	705
<b>Total do passivo</b>		<b>705.705</b>	<b>790.298</b>	<b>705.571</b>

**Tabela 11: Dinâmica Financeira**

DINÂMICA FINANCEIRA CREMER S.A									
2015			2014			2013			
90.139	75.635		166.333	129.623		45.456	109.766		
213.443	169.520		193.299	144.313		176.348	99.537		
402.123	460.550		430.667	516.362		483.767	496.268		
Tipo II - Situação sólida			Tipo II - Situação sólida			Tipo III - Situação fin. insatisfatória			
Restrições: ST > 0 IOG > 0 CG > 0			Restrições: ST > 0 IOG > 0 CG > 0			Restrições: ST < 0 IOG > 0 CG > 0			
Condição: ST < CG > IOG			Condição: ST < CG > IOG			Condição: ST < CG < IOG			
303.582	90.139	213.443	359.632	166.333	193.299	221.804	45.456	176.348	
(-) 245.155	75.635	169.520	(-) 273.936	129.623	144.313	(-) 209.303	109.766	99.537	
(=) 58.427	14.504	43.923	(=) 85.696	36.710	48.985	(=) 12.501	64.310	76.811	
CG	ST	IOG	CG	ST	IOG	CG	ST	IOG	
Liquidez corrente: 1,24			Liquidez corrente: 1,31			Liquidez corrente: 1,06			
</									

O saldo da tesouraria (ST), que é a diferença entre o CG e IOG, apresentou resultados positivos nos anos de 2015 e 2014, o que indica uma sobra de recursos de curto prazo. Ou seja, o capital de giro é suficiente para cobrir as necessidades de capital de giro, e ainda mantém um nível de caixa ou até mesmo aplicações no mercado financeiro, garantido a liquidez da empresa.

No ano de 2013, a empresa apresentou ST negativo, o que indica capital de giro insuficiente para cobrir a necessidade de capital de giro, o que poderia levar a empresa em uma situação de insolvência.

Pelo exposto acima, a Cremer apresentou uma situação financeira sólida nos anos de 2015 e 2014, onde se enquadra no tipo II do modelo Fleuriet. E no ano de 2013 a empresa apresentou uma situação financeira insatisfatória, que se enquadra no tipo III do modelo Fleuriet.



## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

O presente trabalho teve o objetivo de analisar a empresa Cremer S.A, que é a maior empresa de materiais descartáveis e de consumo para cuidado com a saúde do Brasil. São 3 mil produtos nas linhas de primeiros socorros, cirurgia, tratamento, higiene e bem estar. É líder nos mercados de compressa de gaze, compressas cirúrgicas, ataduras gessadas, esparadrapos, algodão hidrófilo, fralda de pano, equipos, sondas e também comercializa adesivos industriais para industriais calçadistas, automobilística e eletro- eletrônica.

A empresa Cremer apresenta uma situação financeira sólida em 2015, com baixas possibilidades e apresentar situação de desequilíbrio financeiro, onde seu capital de giro é suficiente para cobrir as necessidades de capital de giro, garantindo a liquidez da empresa.

A empresa possui liquidez corrente positiva, apresentando recursos disponíveis suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo. Porém, no ultimo período analisado, a empresa conseguiria liquidar suas obrigações de curto prazo somente com a realização dos seus estoques.

Do ponto de vista estrutural, a empresa demonstra uma grande dependência de capital de terceiros e essa situação vem crescendo desde 2013. Além disso, o índice de capitalização também está diminuindo o que indica que a empresa está se descapitalizando.

A situação econômica da Cremer não apresentou significativas variações no decorrer dos períodos analisados, mantendo sua margem líquida, rentabilidade do ativo e patrimônio líquido e o giro do ativo. O resultado da empresa apresentou uma pequena redução, causado principalmente pelo aumento das despesas financeiras e redução dos impostos diferidos.

De modo geral, a Cremer S.A. apresentou em suas demonstrações financeiras de 2015, uma boa situação econômica – financeira, onde a empresa tem gerido relativamente bem os seus recursos econômicos e financeiros no período analisado, entretanto demonstrou uma grande dependência de capital de terceiros.

## REFERÊNCIAS

Assaf Neto, Alexandre. **Matemática financeira e Suas aplicações**. 12. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

Braga, R. **Análise Avançada do Capital de Giro**. Caderno de estudos nº 3, São Paulo: FIPECAFI, 1991.

Fonte: <http://www.bmfbovespa.com.br>

Fonte: <http://www.portal.cremer.com.br/site-corporativo-cremer/empresa.html/25/03/2017> 21h35m

Fonte: [file:///C:/Users/clari/Downloads/Metodologia%20da%20pesquisa%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/clari/Downloads/Metodologia%20da%20pesquisa%20(1).pdf)

Gil C, Antonio. **Como Elaborar Projeto de Pesquisa**. 3.Ed. São Paulo, Atlas, 1996.

Gitman J, Lawrence. **Princípios de Administração Financeira**. 7. Ed. São Paulo: Harbra, 1997.

Godoy, A.S, **Introdução à Pesquisa Qualitativa e suas Possibilidades**. IN revista de Administração de Empresas, v. 35, n. 2, Marc/Abr. 1995, p. 57-63.

Lei 6.404/76 artigo 176

Lei 11.638/07.

Marconi A, Marina. **Metodologia do Trabalho Científico**. 7. Ed. Atlas, 2009.

Ross, Stephen, A. **Princípios de Administração Financeira**, Atlas, 1998.